

**PENGARUH ANTARA KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE TAHUN 2009 DAN 2010**

***THE EFFECT OF LEVERAGE POLICY WITH FIRM VALUE IN
MANUFACTURING COMPANIES AT INDONESIA STOCK
EXCHANGE 2009 AND 2010***

**SUGIYARTI
8155070428**



**Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan untuk Memperoleh
Gelar Sarjana Pendidikan**

**PROGRAM STUDI PENDIDIKAN EKONOMI
KONSENTRASI PENDIDIKAN AKUNTANSI
JURUSAN EKONOMI DAN ADMINISTRASI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2012**

**PENGARUH ANTARA KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE TAHUN 2009 DAN 2010**

**SUGIYARTI
8155070428**



**Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan untuk Memperoleh
Gelar Sarjana Pendidikan**

**PROGRAM STUDI PENDIDIKAN EKONOMI
KONSENTRASI PENDIDIKAN AKUNTANSI
JURUSAN EKONOMI DAN ADMINISTRASI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2012**

***THE EFFECT OF LEVERAGE POLICY WITH FIRM VALUE IN
MANUFACTURING COMPANIES AT INDONESIA STOCK
EXCHANGE 2009 AND 2010***

**SUGIYARTI
8155070428**



Skripsi is Written as Part of Bachelor Degree in Education Accomplishment

***STUDI PROGRAM OF ECONOMIC EDUCATION
CONCENTRATION IN ACCOUNTING EDUCATION
DEPARTEMEN OF ECONOMIC AND ADMINISTRATION
FACULTY OF ECONOMIC
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2012***

ABSTRAK

SUGIYARTI. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009 dan Tahun 2010. Skripsi. Jakarta. Program Studi Pendidikan Ekonomi, Konsentrasi Pendidikan Akuntansi, Jurusan Ekonomi dan Administrasi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta, Januari 2012.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh antara kebijakan hutang (*debt ratio*) dengan nilai perusahaan (*price to book value*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2009 dan tahun 2010. Metode penelitian yang digunakan adalah metode survey dengan data *ex post facto* dan pendekatan korelasional. Data yang digunakan didapat dari laporan keuangan perusahaan manufaktur pada tahun 2009 dan tahun 2010. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini secara acak sederhana. Populasi terjangkau dalam penelitian ini adalah 47 perusahaan dan sampel yang digunakan berdasarkan tabel isacc dan michael adalah 40 perusahaan.

Teknis analisis data dimulai dengan mencari persamaan regresi linier sederhana dan hasilnya adalah $\hat{Y} = 0,82 + 4,90X$. Dari persamaan tersebut, uji persyaratan analisis dilakukan dengan uji normalitas galat taksiran regresi Y atas X dengan uji liliefors didapat $Lo < Lt$ ($0,1312 < 0,1401$). Hal itu berarti data berdistribusi normal. Untuk uji kelinieran regresi didapat hasil $Fh < Ft$ ($2,45 < 2,57$). Hal ini menunjukkan bahwa model regresi berbentuk linier. Untuk uji keberartian didapat $Fh > Ft$ ($16,75 > 4,10$) yang menandakan bahwa persamaan regresi berarti (signifikan). Hasil uji koefisien korelasi dengan menggunakan *product moment* dari *Pearson* diperoleh nilai $r_{xy} = 0,553$. Hal ini berarti terdapat pengaruh yang positif antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2009. Dari perhitungan uji-t didapat $t_{hitung} > t_{tabel}$, yaitu $4,09 > 1,68$ yang menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara variabel X kebijakan hutang terhadap variabel Y nilai perusahaan. Dan berdasarkan uji koefisien determinasi untuk mengetahui sejauh mana kebijakan hutang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, didapat nilai sebesar 30,59%. Hasil penelitian menyatakan adanya pengaruh positif antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2009 dan tahun 2010.

Kata kunci: Kebijakan Hutang, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

SUGIYARTI. *The Effect of Debt Policy to Firm Value at Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange 2009 and 2010. Study Program of Economic Education. Concentration in Accounting Education. Departement of Economic and Administration. Faculty of Economic. State University of Jakarta. January 2012.*

This research is done to know how far the effect of Debt Policy to Firm Value at Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange 2009 and 2010. The research method that used is survey method with an ex post facto and a correlational approach. The data is gained from financial statement of manufacturing companies in 2009 and 2010. The sampling technique was used in this research is simple random sampling. The attainable population in this research are 47 companies and the sample that used based on Isacc and Michael's table are 40 companies.

The data analysis technique was started by finding the equation of simple linear regression and the result is $\hat{Y} = 0,82 + 4,90X$. From the regrestion equation, the requirements analysis test is conducted with data normality test by using liliefors test which resulted $Lo < Lt$ ($0,1312 < 0,1401$). It showed that the data had been normally distributed. For linearity regression test the result is $Fh < Ft$ ($2,45 < 2,57$). It indicated that the data had been linear. For the regression significant, the result is $Fh > Ft$ ($16,75 > 4,10$), it indicated that the data had been significant. The result of coefficient correlation test of product moment by Pearson is $r_{xy} = 0,553$, it mean there is a positive effect of debt policy to firm value. The calculation of t-test showed $t_{account} < t_{table}$, $4,09 > 1,68$. It showed that the effect of debt policy to firm value is significant. And based on determination coefficient to know how far debt policy can influence firm value, we got the score 30,59%. The result of this research show that there is positive effect of debt policy to firm value at manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange 2009 and 2010.

Key words: *Debt Policy, Firm Value*

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi



Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>Santi Susanti, S.Pd, M.Ak</u> NIP. 19770113 200510 2 002	Ketua		26/1/2012
2. <u>Susi Indriani, M.S.Ak</u> NIP. 19760820 200912 2001	Sekretaris		26/1/2012
3. <u>Dr. Mardi, M.Si.</u> NIP. 19600301 198703 1 001	Penguji Ahli		26/1/2012
4. <u>Tri Hesti Utaminingtyas, SE, M.SA</u> NIP. 19760107 200012 2001	Pembimbing I		26/1/2012
5. <u>Dra. Sri Zulaihati M.Si</u> NIP. 19610228 198602 2 001	Pembimbing II		03/02/2012

Tanggal Lulus: 24 Januari 2012

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini belum dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya yang sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, Januari 2012
Yang Membuat Pernyataan,



SUGIYARTI
No. Reg. 8155070428

LEMBAR PERSEMBAHAN

Cukuplah Allah bagi ku. Dialah sebaik-baik tempat bergantung. Bukankah hanya Allah yang mencukupi kekurangan hamba-Nya?
Thank's Allah...For Everything..

Mamaku tercinta,

Bapakku tersayang,

Doa tulus kepada ananda seperti air dan tak pernah berhenti yang terus mengalir, pengorbanan, motivasi, kesabaran, ketabahan dan tetes air matamu yang terlalu mustahil untuk dinilai.

Adikku Tersayang “Fitri Utami”

Kebersamaan, dukungan, doa, kasih sayang, dan perhatianmu padaku, maaf jika kakakmu belum bisa menjadi contoh yang baik, semoga engkau selalu jadi yang terbaik.

Motto:

Boleh jadi kamu membenci sesuatu, padahal ia amat baik bagimu, dan boleh jadi (pula) kamu menyukai sesuatu, padahal ia amat buruk bagimu; Allah mengetahui, sedang kamu tidak mengetahui.
(QS. Al-Baqarah, 2: 216)

Hal terbaik dalam hidup ini adalah ketika kita mempunyai nilai bagi orang lain. Takdir memberi kita atribut, tapi adakah yang tahu kemana lagi tangan nasib akan membawa kita. Saat Skripsi ini dimulai, siapa yang mengira bahwa semua harus dijalani selama dua semester dan penuh dengan hambatan? Adalah ketentuan yang kemudian kami ketahui bagaimana berakhirnya. Kalau kita tidak pernah mencoba maka tidak akan tahu batas kemampuan kita “Karena...dibalik Kesulitan itu pasti ada Kemudahan..”

KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti ucapkan atas kehadiran Allah SWT, karena berkat rahmat dan hidayah-Nya peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “PENGARUH ANTARA KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2009 DAN 2010” tepat pada waktu yang telah ditentukan.

Skripsi ini disusun dengan maksud dan tujuan yakni sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar sarjana pendidikan. Selain itu, skripsi ini juga dimaksudkan untuk mengetahui lebih dalam mengenai keterkaitan antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.

Dalam penulisan skripsi ini, peneliti banyak memperoleh bantuan berupa motivasi, bimbingan, setiap do’a oleh berbagai pihak baik secara langsung maupun tidak langsung. Tak lupa apresiasi, maaf, dan terima kasih peneliti sampaikan kepada semua pihak yang telah banyak membantu. Secara eksplisit apresiasi tersebut peneliti persembahkan secara kepada:

1. Allah SWT yang senantiasa mencurahkan nikmat yang berlimpah pada seorang hamba yang senantiasa berpeluh kesah ini, dan atas izin-Nya lah sehingga Penulis bisa menyelesaikan dengan baik Skripsi ini.
2. Orang Tua yang selalu memberikan dukungan baik moral maupun materiil yang tak dapat terbalas, serta untaian do’a tulus yang selalu tercurah untuk

keberhasilan Penulis, semoga Allah senantiasa melindungi dan memberikan keberkahan untuk kalian.

3. Tri Hesti Utaminingtyas, SE, M.SA selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing dan mengarahkan peneliti sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
4. Dra. Sri Zulaihati, M.Si., selaku Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing dan mengarahkan peneliti sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
5. Dra. Nurachma Hajat, M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
6. Ari Saptono, SE., M.Pd, selaku Ketua Jurusan Ekonomi dan Administrasi.
7. Dr. Saparudin, SE., M.Si, selaku Ketua Program Studi Pendidikan Ekonomi.
8. Santi Susanti, S.Pd., M.Ak. selaku Ketua Konsentrasi Pendidikan Akuntansi.
9. Para sahabat tersayang Dwi Handarini, Tan Zilla Azizi Rahimi, Ilda Eka Pratiwi, Hadiyatul Fitriyah, terimakasih atas bantuan, do'a dan motivasi kalian karena akhirnya Penulis bisa juga segera menyusul kalian serta rekan-rekan mahasiswa pendidikan akuntansi yang telah banyak membantu.
10. Saudara Saudari Seperjuangan (FTA 2007), Jazakumullah Khairan Katsir atas segala do'a, motivasi dan pengingat dari kalian semua. Selamat Berjuang Saudaraku.. Semoga Allah senantiasa memberikan keberkahan dan kemuliaan dalam setiap amanah dan tugas yang harus kita emban.
11. Serta semua pihak turut membantu yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Akhirnya penulis berharap agar skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak. Penulis menyadari dalam penyusunan proposal ini terdapat kekurangan baik isi maupun teknik penyusunan laporan. Untuk itu, kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan guna kesempurnaan penulisan sripsi ini dan penulisan karya ilmiah lainnya.

Jakarta, Januari 2012

Penulis

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Abstrak	ii
Lembar Pengesahan Skripsi	iv
Pernyataan Orisinalitas	v
Lembar Persembahan	vi
Kata Pengantar	vii
Daftar Isi	x
Daftar Lampiran	xiii
Daftar Tabel	xv
Daftar Gambar	xvi

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	8
C. Pembatasan Masalah	8
D. Perumusan Masalah	9
E. Manfaat Penelitian	9

BAB II PENYUSUNAN DESKRIPSI TEORITIS, KERANGKA BERPIKIR DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Deskripsi Teoritis	
1. Konsep Nilai Perusahaan	10
2. Konsep Kebijakan Hutang.....	16
B. Kerangka Berpikir	29

C. Perumusan Hipotesis	31
------------------------------	----

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian	32
B. Waktu dan Tempat Penelitian	32
C. Metode Penelitian	33
D. Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel	33
E. Teknik Pengumpulan Data	35
F. Konstelasi Hubungan Antarvariabel	37
G. Teknik Analisis Data	38

BAB IV HASIL PENELITIAN

A. Deskripsi Data Variabel Penelitian	
1. Nilai Perusahaan	47
2. Kebijakan Hutang	50
B. Analisis Data	
1. Persamaan Regresi	53
2. Uji Persyaratan Analisis	55
3. Uji Hipotesis	56
C. Interpretasi Hasil Penelitian	58
D. Keterbatasan Penelitian	60

BAB V KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN SARAN

A. Kesimpulan	62
---------------------	----

B. Implikasi	64
C. Saran	66
Daftar Pustaka	68
Lampiran	70
Daftar Riwayat Hidup	100

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Judul	Halaman
1	: Daftar Nama Sampel Perusahaan.....	71
2	: Perhitungan Data <i>Debt Ratio</i> (Variabel X).....	72
3	: Perhitungan Data <i>Price to Book Value</i> (Variabel Y)	73
4	: Perhitungan Distribusi Data Variabel X	74
5	: Perhitungan Rata-rata, Varians, & Standar Deviasi Var. X.....	75
6	: Perhitungan Distribusi Data Variabel Y	76
7	: Perhitungan Rata-rata, Varians, & Standar Deviasi Var. Y.....	77
8	: Data <i>Debt Ratio</i> dan <i>Price to Book Value</i>	78
9	: Persamaan Regresi	79
10	: Uji Normalitas Galat Taksiran	80
11	: Uji Linieritas Regresi & Uji Keberartian Regresi.....	81
12	: Perhitungan Uji Linieritas Regresi & Uji Keberartian Regresi ..	82
13	: Uji Koefisien Korelasi	83
14	: Uji Keberartian Korelasi.....	84
15	: Perhitungan Koefisien Determinasi	85
16	: Laporan Keuangan	86
17	: Tabel Isac & Michael	91
18	: Daftar Nilai Kritis L untuk Uji liliefors	92
19	: Daftar F untuk Mencari Ztabel.....	93
20	: Daftar G untuk Mengetahui Nilai Distribusi t (t_{tabel}).....	94

21	: Daftar I untuk Mengetahui Nilai Distribusi F (F_{tabel})	95
22	: Pedoman untuk Memberikan Interpretasi terhadap Koefisien Korelasi	98
23	: Tabel Nilai-Nilai r Product Moment	99

DAFTAR TABEL

Tabel	Judul	Halaman
III. 1	Daftar Analisis Varians untuk Uji Keberartian dan Linearitas Regresi	43
IV.1	Distribusi Frekuensi Variabel Y (<i>Price to Book Value</i>).....	49
IV.2	Distribusi Frekuensi Variabel X (<i>Debt Ratio</i>)	53
IV.3	Hasil Perhitungan ANOVA untuk Uji Keberartian dan Uji Kelinearan Regresi	54

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Judul	Halaman
IV.1	Grafik Histogram Variabel Y (nilai perusahaan)	50
IV.2	Grafik Histogram Variabel X (kebijakan hutang).....	51
IV.3	Grafik Persamaan Regresi Linier	52

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan dunia usaha membawa perubahan pasar yang semakin meningkatkan persaingan. Memasuki pasar bebas, persaingan usaha diantara perusahaan-perusahaan yang ada semakin ketat. Salah satu kondisi perekonomian saat ini yang menuntut adanya persaingan yang ketat adalah dimulainya perdagangan bebas di tingkat ASEAN, yaitu adanya CAFTA (*China-ASEAN Free Trade Agreement*) yang tanggal 1 Januari 2010 CAFTA mulai diberlakukan.¹ Indonesia sebagai salah satu negara anggota ASEAN pun tidak bisa menghindari perdagangan bebas ini. Salah satu hasil kesepakatannya adalah bea masuk produk manufaktur China ke ASEAN, termasuk Indonesia, ditetapkan maksimal lima persen.² Hal ini dinilai dapat merugikan industri lokal.

Kondisi demikian menuntut perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi yang tepat agar perusahaan dapat terus bertahan dan mampu bersaing dengan perusahaan yang lain. Selain itu, kondisi tersebut akhirnya memaksa perusahaan yang masih bertahan untuk dapat menjaga kelangsungan hidupnya dengan dapat bersaing dengan perusahaan lain. Untuk meningkatkan daya saing produk bukanlah hal yang mudah. Banyak faktor

¹ Aguswibisono, *Perdagangan Bebas ASEAN dan CHINA*, 2010, (<http://aguswibisono.com/2010/pasarperdagangan-bebas-fta-asean-dan-china>).

² *Ibid.*

yang akan mempengaruhi usaha untuk memperbaiki daya saing produk. Kondisi perekonomian secara makro, kegiatan produksi yang dilakukan oleh perusahaan, kegiatan pemasaran, dan kegiatan intern perusahaan lainnya juga tentu saja akan mempengaruhinya.

Meningkatnya persaingan usaha dan semakin rumitnya situasi yang dihadapi oleh perusahaan modern masa kini menuntut ruang lingkup dan peran seorang manajer keuangan yang semakin luas. Perusahaan melalui manajer keuangan harus mampu menjalankan fungsinya di dalam mengelola keuangan dengan benar dan seefisien mungkin. Pada umumnya, faktor keuangan merupakan kunci utama yang akan mempengaruhi perkembangan perusahaan. Faktor keuangan berbicara tentang bagaimana perusahaan mencari dana, mendapatkan dana dan mengalokasikan dana tersebut agar efisien dalam penggunaannya. Secara umum terdapat tiga fungsi manajemen keuangan, yang terdiri dari tiga keputusan atau kebijakan utama yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan, yaitu keputusan investasi (*investment decision*), keputusan pendanaan (*financing decision*), dan keputusan dividen (*dividen policy*).

Secara normatif tujuan keputusan keuangan adalah meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan yang ditunjukkan dengan peningkatan nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang telah *go public* peningkatan nilai suatu perusahaan dicerminkan dengan meningkatnya harga saham yang diterbitkan perusahaan. Tujuan yang diperhitungkan oleh perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran (kesejahteraan) pemilik atau pemegang saham

atau *maximization wealth of stockholders* dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau *present value* semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan akan diperoleh di masa depannya.

Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris. Ketika penyerahan manajemen terjadi maka konflik kepentingan mulai terjadi. Para manajer dan komisaris dapat berkutat untuk memakmurkan diri sendiri misalnya dengan melakukan ekspansi dengan harapan dapat meningkatkan status maupun gaji, meminta fasilitas yang lebih dan kemungkinan membuat keputusan yang penuh risiko misalnya dengan menciptakan hutang yang tinggi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perilaku seperti ini tidak disukai oleh pemilik.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari *price to book value* (PBV). PBV digunakan karena memberikan gambaran seberapa kali investor mengapresiasi sebuah saham berdasarkan nilai buku per lembar sahamnya. Nilai buku per saham sendiri didapat dari total asset dikurangi total hutang kemudian hasilnya dibagi jumlah saham. Ada beberapa keunggulan PBV, yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah PBV dapat dibandingkan antar

perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal/murahnya suatu saham. Dan perusahaan dengan laba negatif, yang tidak dapat dihitung dengan PER, dapat dievaluasi dengan PBV.³ Oleh karena itu, keberadaan PBV sangat penting bagi para investor untuk menentukan strateginya.

Baru-baru ini terdapat kisruh penilaian PBV perusahaan dalam menentukan nilai perusahaan. Dalam situs <http://bataviase.co.id> dikatakan:

“kisruhnya penetapan harga saham IPO PT Krakatau Steel Tbk yang terlalu murah. Hasilnya, harga saham IPO PT Garuda Indonesia kini ditetapkan pada kisaran yang terlalu mahal. Menteri BUMN Mustafa Abubakar mengatakan, “Sebelum terlalu jauh berspekulasi tentang apa yang terjadi sebenarnya, mungkin baik kita pahami dahulu kenapa harga saham IPO maskapai penerbangan nasional terbesar itu disebut terlalu mahal.” Di sini, ada paling kurang tiga pokok argumen yang menjelaskan.

Pertama, rasio harga saham terhadap nilai buku Garuda (*price to book value/ PBV*), dengan asumsi harga terendah saja yakni Rp750, akan mencapai 6,11 kali. Angka ini diperoleh dari kapitalisasi pasar Garuda Rp 19,25 triliun dibagi ekuitasnya, Rp3,15 triliun. Rasio PBV yang rendah menunjukkan harga saham yang murah. Sebaliknya, rasio PBV yang tinggi menunjukkan harga saham yang mahal. Banyak riset menunjukkan rata-rata emiten di bursa memiliki PBV 2-3 kali.”⁴

Besarnya PBV tidak terlepas dari beberapa kebijakan yang diambil perusahaan. Salah satu kebijakan yang sangat sensitive terhadap PBV adalah kebijakan hutang.⁵ Kebijakan hutang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan hutang juga tergantung dari ukuran perusahaan. Artinya perusahaan yang besar relatif lebih mudah untuk

³ Parto Kawito, *Menggunakan Peta PBV – ROE Untuk Investasi Saham*, 2010, (<http://www.binainsan.co.id/PetaPBV.pdf>).

⁴ Bastanul Siregar, *Menelusuri Dosa, Pak Mustafa?*, 2011, (<http://bataviase.co.id/node/534321>)

⁵ Euis Soliha & Taswan, *Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan serta beberapa faktor yang mempengaruhinya*. (Semarang: STIE Stikubank Semarang, 2002).

akses ke pasar modal. Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar relatif mudah memenuhi sumber dana dari hutang melalui pasar modal. Oleh karena itu mengkaitkan *Firm size* dengan hutang dan nilai perusahaan menjadi relevan.

Permasalahan-permasalahan kekurangan dana internal untuk membiayai kebutuhan investasi, memenuhi kebutuhan operasional sehari-hari, dan sebagai penunjang kelancaran operasi perusahaan dapat diatasi dengan menggunakan dana yang berasal dari eksternal (*external financing*). Salah satu dana eksternal yang dapat digunakan adalah hutang (*debt*). Seperti yang telah diungkapkan dalam *pecking order theory*, jika perusahaan mengalami kesulitan pendanaan internal, maka perusahaan lebih mengutamakan penggunaan dana eksternal, yaitu utang daripada penerbitan ekuitas baru.

Risiko bisnis juga menentukan keputusan tentang kebijakan hutang yang akan diambil perusahaan. Risiko bisnis ini berkaitan dengan ketidakpastian dalam pendapatan yang diperoleh perusahaan. Perusahaan yang menghadapi risiko bisnis tinggi sebagai akibat dari kegiatan operasinya, akan menghindari untuk menggunakan hutang yang tinggi dalam mendanai aktivitya. Hal ini karena perusahaan tidak akan meningkatkan risiko yang berkaitan dengan kesulitan dalam pengembalian hutangnya. Kebijakan hutang yang akan diambil perusahaan juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutangnya.

Pendapat Ozkan (2001) yang dikutip oleh Mulianti, menyatakan bahwa “kemampuan perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan para kreditur untuk

meminjamkan dana kepada perusahaan. Kemampuan perusahaan tersebut, sering diukur dengan *current ratio (CR)* yaitu perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancarnya yang biasa disebut dengan likuiditas perusahaan. Perusahaan yang memiliki *current ratio* tinggi berarti memiliki aktiva lancar yang cukup untuk mengembalikan hutang lancarnya sehingga memberikan peluang untuk mendapatkan kemudahan dalam memperoleh hutang dari investor.”⁶

Brigham et al (1999) yang dikutip oleh Kaweny mengemukakan bahwa:

“penggunaan utang yang berbeban bunga memiliki keuntungan dan kelemahan bagi perusahaan. Keuntungan penggunaan utang adalah a) biaya bunga mengurangi penghasilan kena pajak, sehingga biaya utang efektif menjadi lebih rendah; b) kreditor hanya mendapat biaya bunga yang relatif bersifat tetap sehingga kelebihan keuntungan merupakan klaim bagi pemilik perusahaan; c) *bondholder* tidak memiliki hak suara sehingga pemilik dapat mengendalikan perusahaan dengan dana yang lebih kecil.

Sedangkan kelemahannya adalah a) rasio utang (*debt ratio*) yang semakin tinggi meningkatkan risiko *technical insolvency* (Gitman, 1994); b) bila bisnis perusahaan tidak dalam kondisi yang bagus, pendapatan operasi menjadi rendah dan tidak cukup untuk menutup biaya bunga sehingga kekayaan pemilik berkurang. Pada kondisi ekstrim, kerugian tersebut dapat membahayakan perusahaan karena dapat terancam kebangkrutan.”⁷

Apabila perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan laba operasi tidak mencukupi untuk menutupi beban bunga maka pemegang saham harus dapat menutupi kekurangan tersebut, dan jika perusahaan tidak sanggup maka perusahaan akan bangkrut. Hutang dapat menghambat perkembangan

⁶ Fitri Mega Mulianti, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan*. (Semarang: Pasca Sarjana Universitas Diponegoro, 2010), h. 16

⁷ Siwi Puspa Kaweny, *Studi Keterkaitan antara Dividend Payout Ratio, Financial Leverage dan Investasi dalam Pengujian Hipotesis Pecking Order*. (Semarang: Pasca Sarjana Universitas Diponegoro, 2007), h. 4

perusahaan yang pada gilirannya dapat membuat pemegang saham berpikir dua kali untuk tetap menanamkan modalnya.

Modigliani dan Miller dikutip oleh Kusuma mengatakan bahwa, “teori struktur modal yang optimal didasarkan atas keseimbangan antara manfaat dan biaya dari pembiayaan dengan hutang.”⁸ Manfaat terbesar dari suatu pembiayaan dengan hutang adalah bunga atas hutang dapat mengurangi pendapatan kena pajak.

Salah satu tujuan penting yang ingin dicapai perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Untuk mencapai tujuan ini dapat dilakukan dengan mencermati komposisi struktur modalnya. Penambahan hutang dalam proporsi yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan sampai pada tingkat struktur modal yang optimal. Meningkatnya nilai perusahaan diharapkan juga akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Berbagai penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan telah dilakukan dan menunjukkan hasil yang beragam. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Soliha dan Taswan (2002) menunjukkan bahwa kebijakan *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Taswan (2003) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang (*leverage ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian berbeda dengan penelitian Sujoko dan Soebiantoro (2007) yang membuktikan bahwa kebijakan *leverage* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

⁸ Erwin Kusuma, *Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan*. (Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta, 2009), h. 5

Berdasarkan latar belakang masalah dan beberapa penelitian yang telah yang telah diuraikan di atas. Peneliti merasa tertarik untuk meneliti ada atau tidaknya pengaruh antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

B. Identifikasi Masalah

Dari latar belakang tersebut yang telah dikemukakan, maka peneliti dapat mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu:

1. Kondisi persaingan semakin tinggi.
2. Peran manajer keuangan semakin luas.
3. Konflik antara pemegang kekuasaan mulai terjadi.
4. Pendanaan internal sangat minim.
5. Risiko bisnis akibat penggunaan rasio hutang semakin besar.
6. Tingkat pengembalian saham dan kemakmuran pemegang saham semakin tinggi.

C. Pembatasan Masalah

Mengingat keterbatasan yang dimiliki oleh peneliti, maka masalah dalam penelitian ini dibatasi hanya pada hubungan salah satu komponen dalam nilai perusahaan, yakni kebijakan hutang yang di ukur dengan menggunakan rasio hutang (*debt to asset ratio*) dengan besarnya nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *price to book value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009 dan periode 2010.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, identifikasi masalah dan pembatasan masalah di atas, peneliti memfokuskan permasalahan yang dirumuskan sebagai berikut: “Apakah terdapat pengaruh antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan?”

E. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat:

1. **Teoritis:** diharapkan dapat memberikan bukti secara empiris bahwa terdapat pengaruh antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan juga dapat dijadikan bahan masukan bagi perusahaan untuk menentukan kebijakan berkaitan dengan struktur modal optimal dan leverage yang pada akhirnya mampu memaksimalkan nilai perusahaan serta dapat membantu investor dalam membuat keputusan pendanaan secara tepat.
2. **Praktis:** diharapkan dapat dijadikan pertimbangan dalam proses pengambilan keputusan serta kebijakan lainnya dalam hal peningkatan dan pengembangan usahanya.

BAB II

PENYUSUNAN DESKRIPSI TEORITIS, KERANGKA BERPIKIR, DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Deskripsi Teoritis

1. Konsep Nilai Perusahaan

Tujuan yang harus dicapai oleh manajer keuangan bukanlah mengoptimalkan *profit* melainkan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui maksimasi nilai perusahaan. Jika kemakmuran pemegang saham terjamin maka sudah pasti nilai dari perusahaan tersebut meningkat. Kemakmuran para pemegang saham perusahaan akan meningkat jika harga saham yang dimiliki perusahaan juga meningkat. Dengan kata lain, jika harga pasar saham meningkat ini berarti nilai perusahaan juga meningkat.

Soliha dan Taswa menyatakan bahwa:

“memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.”¹

Secara normatif, tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Husnan “Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.”²

¹ Euis Soliha & Taswan, *Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan serta beberapa faktor yang mempengaruhinya*. (Semarang: STIE Stikubank Semarang, 2002).

² Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta: Akademi Penerbitan Perusahaan YKPN, 2002), p. 7

Sedangkan menurut Keown,

“nilai perusahaan merupakan nilai instrinsiknya atau nilai sekarang dari arus kas masa depan yang diharapkan, dimana arus kas ini didiskontokan kembali ke nilai sekarang menggunakan tingkat pengembalian yang diinginkan investor.”³

Brigham menyatakan bahwa, “Nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari serangkaian arus kas masuk yang akan dihasilkan perusahaan pada masa mendatang.”⁴

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Untuk meningkatkan nilai perusahaan, akan lebih mudah jika mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhinya. Menurut Weston dan Copeland:

“Faktor pertama adalah manfaat perlindungan pajak dengan menggunakan *leverage*. Karena dalam penghitungan pajak, bunga hutang dikurangkan terlebih dahulu, maka ini berarti penggunaan hutang mengakibatkan keringanan pajak untuk arus kas perusahaan. Jadi, **nilai perusahaan naik dengan naiknya hutang** jika satu-satunya pengaruh terhadap operasi perusahaan adalah pengaruh perlindungan pajak akibat naiknya utang. Tetapi faktor kedua yang harus diperhitungkan adalah, kemungkinan timbulnya kepailitan sebagai akibat naiknya *leverage* akan menyebabkan turunnya nilai perusahaan.”⁵

Ferdinand dkk menyatakan bahwa “nilai perusahaan ditentukan dengan cara bagaimana dana tersebut diinvestasikan, dan bagaimana kas didapatkan. Sehingga nilai total perusahaan dipengaruhi oleh cara manajer mengkombinasikan ekuitas dan utang.”⁶

³Arthur J. Keown, *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*, Jilid 1, Edisi 10, (Jakarta: PT Indeks, 2008), p. 241

⁴Eugene F. Brigham dan Joef F. Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku 1, Edisi 10, (Jakarta: Salemba Empat, 2006), p. 425

⁵J. Fred Weston dan Thomas Copeland, *Manajemen Keuangan*, Jilid 2, Edisi 8, (Jakarta: PT. Binarupa Aksara, 2001), p. 65

⁶Ferdinand dkk, *Dasar-dasar Keuangan Bisnis*. (Jakarta: PT. Gramedia, 2005), p. 137.

Nilai perusahaan pada umumnya dapat diukur dari beberapa aspek, salah satunya adalah dengan nilai pasar saham yang nilainya dihitung dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV). Menurut Brigham “Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.”⁷

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan para pemilik perusahaan sebab nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi juga. Hutang adalah instrumen yang sangat sensitive terhadap nilai perusahaan.

Mogdaliani dan Miller oleh Brigham menyatakan bahwa:

“Nilai perusahaan ditentukan oleh struktur modal. Semakin tinggi proporsi hutang, maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan mengurangi nilai perusahaan bila manfaat dari peroleh penggunaan hutang lebih kecil dari biaya yang ditimbulkannya untuk meningkatkan modal dalam upaya melakukan perluasan perusahaan.”⁸

Dalam keadaan ada pajak, Mogdaliani dan Miller berpendapat bahwa keputusan pendanaan menjadi relevan. Hal ini disebabkan oleh karena pada umumnya bunga yang dibayarkan (karena menggunakan hutang) bisa dipergunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak (bersifat *tax deduction*). Dengan kata lain, apabila ada dua perusahaan yang

⁷ Brigham, *op.cit.*, p. 112

⁸ Eugene F. Brigham dan Joef F. Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku 2, Edisi 8, (Jakarta: Salemba Empat, 2001), p. 93.

memperoleh laba operasi yang sama, tetapi yang satu menggunakan hutang (dan membayar bunga) sedangkan satunya tidak, maka perusahaan yang membayar bunga akan membayar pajak penghasilan (*income tax*) yang lebih kecil. Lebih lanjut, Mogdaliani dan Miller menyatakan bahwa, “nilai perusahaan yang menggunakan hutang akan lebih besar daripada nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang.”⁹

Rasio PBV merupakan perbandingan antara nilai saham menurut pasar dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Nilai buku dihitung sebagai hasil bagi antara ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar.

Griffis and Epstein mengungkapkan cara menghitung *price to book value* yaitu “*Price/book ratio are calculated using this formula:*

$$\text{Price to book value} = \frac{\text{Stock Price}}{(\text{book value} \quad \text{total liabilities})},^{10}$$

Keberadaan PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena melalui *price book value*, investor dapat memprediksi saham-saham yang *overvalued* atau *undervalued*.

Menurut Leach, *Price to book value formula is:*

$$\text{Price to book value} = \frac{\text{Share Price}}{\text{Shareholder's funds per Share}},^{11}$$

⁹ Suad Husnan, *op. cit.*, p. 301

¹⁰ Michael Griffis and Lita Eipstein, *Trading for Dummies*, 2nd Edition, (Indiana: Willey Publishing, inc, 2009), p. 100.

¹¹ Robert Leach, *The Investor Guide to Understanding Accounts*, (Britain: Harriman House Ltd, 2004), p. 64.

Salim menggambarkan rumus menghitung *Price to Book Value* sebagai berikut:

$$BV = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \quad 12$$

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book Value}}$$

BV dan PBV hampir selalu dibaca secara bersamaan. BV atau nilai buku bisa dikatakan sebagai harga riil dari sebuah perusahaan, artinya adalah jika perusahaan tersebut dijual semuanya dan dijadikan uang tunai dan segala hutang dibayar, hasil yang didapatkan dibagi dengan jumlah seluruh saham yang ada maka angka tersebut adalah BV. Sama dengan EPS, sebuah perusahaan yang bagus pada umumnya akan memiliki nilai buku yang terus meningkat dari tahun ke tahun.

Semakin bagus sebuah perusahaan maka saham dari perusahaan tersebut akan dijual berkali-kali lipat dari nilai bukunya. Beberapa orang menggunakan PBV ini untuk menilai murah tidaknya sebuah perusahaan. Mereka membandingkan beberapa saham perusahaan yang termasuk dalam sector yang sama. Misalnya perusahaan pertambangan, infrastruktur, perbankan, dll.

Lim mengemukakan rumus *Price to Book Value consider the following formula:*

$$PBV = \frac{\text{Stock Price}}{\text{Book Value per Share}}, \quad 13$$

¹² Joko Salim, 30 Strategi Cerdas Investasi Saham Paling Menguntungkan, (Jakarta: PT Grasindo, 2000), h. 118

¹³ Paul J. Lim, *Investing Demystified*, (United State: Mc Graw-Hill Companies, 2011), h. 41

Price book value menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *price book value* di atas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

Euis dan Taswan menjelaskan bahwa “besarnya PBV tidak terlepas dari beberapa kebijakan yang diambil perusahaan. Salah satu kebijakan yang sangat sensitif terhadap PBV adalah kebijakan hutang.”¹⁴

Menurut Brigham dan Gapenski, “Nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui kebijakan hutang. Besarnya hutang yang digunakan oleh perusahaan adalah suatu kebijakan yang berhubungan dengan struktur modal. Kebijakan hutang merupakan penentuan berapa besarnya hutang akan digunakan perusahaan dalam mendanai aktivitya yang ditunjukkan oleh rasio antara total hutang dengan total aktiva (DTA).”¹⁵

Semakin besar hutang, semakin besar resiko yang ditanggung. Seluruh hutang dalam neraca memberikan pihak ketiga klaim legal atas perusahaan. Klaim ini dapat berupa pembayaran bunga pada interval waktu yang teratur, ditambah pembayaran kembali pokok pinjaman selama waktu yang telah disetujui. Pokok pinjaman dapat dibayarkan kembali baik melalui angsuran periodik maupun dalam satu jumlah *lamp sum* pada saat periode pinjaman berakhir. Oleh karena itu, ketika perusahaan meningkatkan hutangnya, perusahaan berkomitmen untuk menanggung arus kas keluar tetap substansial selama beberapa waktu di masa depan.

¹⁴ Euis dan Taswan, *op. cit.*

¹⁵ Eugene F. Brigham and Louis C. Gapenski, *Financial Management: Theory & Practice*, (Houghton Mifflin Harcourt School, 1991), h. 22

Walsh berpendapat:

“dengan menambahkan hutang kedalam neracanya, perusahaan secara umum dapat meningkatkan profitabilitasnya, yang kemudian menaikkan harga sahamnya sehingga meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dan membangun potensi pertumbuhan yang lebih besar”.¹⁶

Lebih lanjut Walsh menyatakan:

“rasio nilai pasar terhadap nilai buku (*market to book ratio*) memberikan kita penilaian akhir dan mungkin yang paling menyeluruh atas status pasar saham perusahaan secara keseluruhan. Rasio itu mengikhtisarkan pandangan investor tentang perusahaan secara keseluruhan, manajemennya, labanya, likuiditasnya, dan prospek masa depan perusahaan”.¹⁷

$$\text{Market to Book Ratio} = \frac{\text{Kapitalisasi Pasar}}{\text{Total Dana Biasa}}$$

2. Konsep Kebijakan Hutang

Perusahaan yang sedang tumbuh membutuhkan modal yang cukup tinggi untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan modal yang dimiliki perusahaan seringkali tidak dapat menutupi kebutuhan modal kerja tersebut, sehingga perusahaan mulai mencari sumber dana dari ekstern untuk membiayai kegiatan operasionalnya tersebut. Salah satu alternatif yang dapat dipilih yaitu dengan menggunakan kebijakan pendanaan dari utang.

Sebelumnya perlu dipahami terlebih dahulu mengenai hakikat kebijakan. Kebijakan umumnya dianggap sebagai pedoman untuk bertindak atau saluran untuk berpikir. Secara lebih khusus Steiner menjelaskan, “kebijakan adalah

¹⁶ Ciaran Walsh, *Key Management Ratios*, Edisi 3, (Jakarta: Erlangga, 2003), p.123

¹⁷ Ciaran Walsh, *op. cit.* p. 159

pedoman untuk melaksanakan suatu tindakan. Kebijakan mencakup seluruh bidang (*universe*) tempat tindakan akan dilakukan.”¹⁸

Menurut Massie, “Kebijakan (*policy*) merupakan suatu kesepakatan bersama oleh para anggota suatu kelompok yang menjadikan tindakan-tindakan tiap anggotanya dalam serangkaian situasi lebih dapat diperkirakan oleh anggota lainnya.”¹⁹

Lebih lanjut menurut Massie:

“sumber kebijakan yang lazim adalah manajemen tertinggi suatu perusahaan. Suatu kebijakan dapat: (1) berasal pada tingkat tertinggi yang dicapai oleh pertimbangan para eksekutif; (2) *dipaksakan* dari luar oleh suatu perkumpulan perdagangan atau pun oleh pemerintah; (3) diformulasi atas *himbauan* dari bawahan sebagai hasil suatu masalah khusus yang tidak dilindungi oleh serangkaian kebijakan sebelumnya; atau (4) *dinyatakan* dari tindakan tertentu para bawahan dan diketahui oleh manajemen tertinggi, tetapi tidak ditetapkan jelas-jelas secara terperinci.”²⁰

Hampir semua perusahaan, baik kecil maupun besar pada umumnya mempunyai hutang atau kewajiban. Keown mengemukakan bahwa “hutang adalah uang yang telah dipinjam dan harus dibayar kembali pada tanggal yang telah ditentukan.”²¹ Sedangkan Skousen menyatakan bahwa “hutang (*liabilities*) adalah kewajiban untuk membayar tunai, transfer aset lain, atau memberikan jasa untuk orang lain.”²² Hutang biasanya bersumber dari kredit oleh para penyalur atau suatu pinjaman dari bank.

Hutang atau kewajiban (*liabilities*) menurut pengertian yang dikeluarkan oleh FASB dan dikutip oleh Smith dan Skousen, yakni merupakan,

¹⁸ George A. Steiner and John B. Miner, *Kebijakan dan Strategi Manajemen*, (Jakarta: Erlangga), p. 22

¹⁹ Joseph L. Massie, *Dasar-Dasar Manajemen*, (Jakarta: Erlangga), p. 65

²⁰ *Ibid*, p. 66

²¹ Arthur J. Keown, *op.cit.*, p. 39

²² K. Fred Skousen, W. Steve Albrecht, James D. Stice, Earl K. Stice, *Akuntansi Keuangan: Konsep dan Aplikasi*, (Jakarta: Salemba Empat, 2001), p. 42

“Pengorbanan manfaat ekonomi yang kemungkinan besar akan terjadi di masa mendatang akibat adanya ‘keharusan’ badan usaha tertentu pada saat ini untuk mentransfer aktiva dan memberikan pelayanan kepada badan usaha lain di masa mendatang sebagai akibat dari transaksi dan peristiwa masa lalu.”²³

Pendapat sejenis tentang hutang diungkapkan oleh Wild, “*A liability is a probable future payment of assets or services that a company is presently obligated to make as result of past transaction or events*”. (Sebuah hutang adalah suatu kewajiban pembayaran di masa yang akan datang atas harta atau jasa perusahaan yang harus segera diselesaikan akibat suatu transaksi di masa lampau).²⁴

Menurut Fank J. Fabozzi, “Kewajiban merupakan pengeluaran kas yang harus dilakukan pada waktu yang telah dipastikan untuk memenuhi perjanjian yang ada.”²⁵ Selanjutnya Jusup mengungkapkan, “Harta perusahaan yang berasal dari pinjaman (dari luar perusahaan) yang disebut kewajiban.”²⁶

“Kewajiban (*liabilities*) adalah hutang kepada pihak luar (kreditor).”²⁷ Pendapat serupa juga diungkapkan oleh Soemarso, “Hutang (*liabilities*) merupakan sumber pembelanjaan perusahaan yang berasal dari kreditor.”²⁸ Kewajiban biasanya diidentifikasi dalam neraca sebagai jumlah terutang (*payable*). Contoh kewajiban adalah hutang usaha, wesel bayar, dan hutang

²³ Smith, K. Fred Skousen, *Akuntansi Intermediate*, (Jakarta: Erlangga, 1987), p. 4.

²⁴ John J. Wild, *Financial Accounting: Information for Decisions*, (New York: McGraw-Hill, 2005), p. 352.

²⁵ Fank J. Fabozzi, *Manajemen Investasi*, Buku 1, (Jakarta: Salemba Empat, 1999), p. 138

²⁶ Al. Haryono Jusup, *Dasar-Dasar Akuntansi*, Jilid 1, Edisi 6, (Yogyakarta: STIE YKPN, 2003), p. 19

²⁷ Niswonger, *Prinsip-Prinsip Akuntansi*, Jilid 1, Edisi 19, (Jakarta: Erlangga, 1999), p. 44

²⁸ Soemarso, *Akuntansi Suatu Pengantar*, Buku 1, Edisi 5, (Jakarta: Salemba Empat, 2004), p. 44

gaji. Pembayaran kas yang diterima sebelum jasa diberikan kepada pembeli mengakibatkan terjadinya kewajiban kepada pembeli.

Statement of Financial Accounting Concepts No. 3 yang dikutip oleh Hendriksen, mendefinisikan hutang (*liabilities*) sebagai "...pengorbanan manfaat ekonomis yang mungkin terjadi di masa yang akan datang yang timbul dari kewajiban yang ada dari suatu entitas (kesatuan) tertentu untuk mentransfer aktiva atau memberikan jasa ke entitas lainnya di masa yang akan datang sebagai akibat transaksi atau kejadian di masa lalu."²⁹

"Kewajiban adalah saldo kredit atau jumlah yang harus dipindahkan dari saat tutup buku ke periode berikutnya berdasarkan pencatatan yang sesuai dengan prinsip akuntansi (saldo kredit bukan akibat saldo aktiva negatif)."³⁰ Semua yang bersaldo kredit dianggap sebagai kewajiban termasuk didalamnya perkiraan-perkiraan penyisihan, akumulasi, dan perkiraan modal lainnya. Dengan demikian, tidak semata-mata hutang kepada kreditor.

Selain itu, *Accounting Principle Board* (APB) yang dikutip oleh Harahap juga mengatakan, "Kewajiban ekonomis dari suatu perusahaan yang diakui dan dinilai sesuai prinsip akuntansi. Kewajiban di sini termasuk juga saldo kredit yang ditunda yang bukan merupakan hutang atau kewajiban."³¹ Pengertian kewajiban di sini lebih luas dari yang pertama karena menyangkut kewajiban ekonomis yang diartikan sebagai penyerahan harta atau jasa dimasa yang akan datang.

²⁹ Eldon S. Hendriksen, *Teori Akuntansi*, Edisi Keempat Jilid 2, (Jakarta: PT. Erlangga, 1997), p. 119

³⁰ Sofyan Syafri Harahap, *Teori Akuntansi*, Edisi Revisi, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 1993), p.

³¹ *Ibid.*, p. 207

Menurut Weygandt, “*Liabilities are claims against assets-that is, existing debts and obligation.*” (Kewajiban klaim terhadap aset yaitu, hutang yang ada dan kewajiban).³² Sebagian besar klaim kreditor berkaitan dengan total aset entitas, dan bukan berkaitan dengan aset-aset tertentu yang telah diberikan oleh kreditor. Kreditor dapat secara hukum memaksakan likuidasi atas sebuah perusahaan yang tidak melunasi hutang-hutangnya. Dalam hal ini undang-undang mengharuskan klaim kreditor tersebut dibayarkan terlebih dahulu sebelum klaim kepemilikan.

Keown menjelaskan, “hutang adalah uang yang telah dipinjam dan harus dibayar kembali pada tanggal yang telah ditentukan.”³³

Berdasarkan beberapa definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa hutang merupakan kewajiban yang harus dibayar kepada pihak yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan. Ukuran perusahaan juga menjadi faktor yang perlu dipertimbangkan dalam menentukan level hutang perusahaan. Perusahaan-perusahaan besar cenderung lebih mudah untuk memperoleh pinjaman dari pihak ketiga, karena kemampuan mengakses kepada pihak lain atau jaminan yang dimiliki berupa aset bernilai besar dibandingkan perusahaan kecil.

Wolk, dkk., menyatakan, “Tiga sifat kewajiban, yaitu:

1. Kewajiban itu benar ada
2. Kewajiban itu tidak dapat dihindarkan
3. Kejadian yang menyebabkan perusahaan memiliki kewajiban telah terjadi.”³⁴

³² Weygandt, *Accounting Principles*, 8th edition, (United State: Clearance Center, 2008), p. 12

³³ Arthur J. Keown, *op. cit.*, p. 39

³⁴ Sofyan Syafri Harahap, *op. cit.*, p. 208

Soemarso mengemukakan dalam bukunya yang lain bahwa, “Kewajiban dapat diklasifikasikan menjadi dua golongan:

1. Kewajiban lancar atau kewajiban jangka pendek adalah kewajiban-kewajiban yang penyelesaiannya harus dilakukan dengan menggunakan aktiva lancar atau pembentukan kewajiban lancar lainnya.
2. Kewajiban jangka panjang adalah kewajiban-kewajiban yang jatuh temponya lebih dari satu tahun.”³⁵

Sedangkan Walsh membagi, “Kewajiban menjadi tiga kelompok, yaitu:

1. Ekuitas pemilik (*owner's fund-OF*)
2. Kewajiban jangka panjang (*long term loans-LTL*)
3. Kewajiban lancar (*current liabilities-CL*).”³⁶

Menurut Fabozzi, “Kewajiban dikelompokkan berdasarkan tingkat kepastian besarnya kewajiban dan durasi:

1. Kewajiban jenis I adalah kewajiban dimana jumlah dan penetapan waktu kewajiban diketahui dengan pasti
2. Kewajiban jenis II merupakan kewajiban dimana jumlah pengeluaran kas diketahui, namun waktu pemenuhan kewajiban tidak diketahui secara pasti
3. Kewajiban jenis III, pihak yang memiliki kewajiban mengetahui dengan pasti waktu dimana kewajiban harus dipenuhi namun jumlah kewajiban tidak pasti
4. Kewajiban jenis IV merupakan kewajiban dimana ada ketidakpastian dalam hal jumlah dan waktu pemenuhan kewajiban.”³⁷

*“Current liabilities have been defined as obligations whose liquidation is reasonably expected to require the use of existing resources properly classified as current assets or the creation of other current liabilities.”*³⁸

(Kewajiban lancar telah didefinisikan sebagai kewajiban yang likuidasi

³⁵ Soemarso, *Akuntansi Suatu Pengantar*, Buku 2, Edisi 5, (Jakarta: Salemba Empat, 2005), p. 70

³⁶ Ciaran Walsh, *op. cit.*, p.18

³⁷ Fank J. Fabozzi, *op. cit.*, p. 138-139

³⁸ Richard G. Schroeder, *Financial Accounting Theory And Analysis*, 8th edition, (USA: John Wiley & Sons, 2005), p. 343

cukup akan memerlukan penggunaan sumber daya yang ada dengan benar diklasifikasikan sebagai aktiva lancar atau penciptaan kewajiban lancar lain).

Pendapat serupa diungkapkan oleh Gitman bahwa, “*Current liabilities is short term liabilities, expected to be paid within 1 year or less.*”³⁹ (Kewajiban lancar adalah kewajiban jangka pendek, diharapkan diterima dalam waktu 1 tahun atau kurang).

“*FASB concepts statement 6, elements of financial statements, describe the characteristics of liabilities as follows:*

1. *It embodies a present duty or responsibility to one or more other entities that entails settlement by probable future transfer or use of assets at a specified or determinable date, on occurrence of a specified event, or on demand*
2. *The duty or responsibility obligates a particular entity, leaving it little or no discretion to avoid the future sacrifice
The transaction or other event obligating the entity has already happened.*”⁴⁰

Artinya, FASB konsep pernyataan 6, unsur-unsur laporan keuangan, menggambarkan karakteristik kewajiban, yaitu:

1. Ini mencakup tugas sekarang atau tanggung jawab untuk satu atau lebih entitas lain yang memerlukan penyelesaian melalui transfer kemungkinan masa depan atau penggunaan aset pada tanggal yang ditentukan atau telah ditentukan, pada terjadinya peristiwa tertentu, atau atas permintaan.
2. Tugas atau tanggung jawab mewajibkan entitas tertentu, meninggalkannya kebijaksanaan sedikit atau tidak ada untuk menghindari pengorbanan masa depan.

³⁹ Lawrence J. Gitman, *Principles Of Managerial Finance*, 10th edition, (Addition Wesley, 2003), p. 44

⁴⁰ John Wiley, *Accounting For Investments: Equities, Futures, And Options.*, Vol. 1, (Singapore: International Press Softcom Limited, 2009), p. 607

3. Acara transaksi atau lainnya mewajibkan entitas telah terjadi.

Hutang meningkatkan baik laba maupun risiko. Semakin besar hutang, semakin besar risiko yang ditanggung. Seluruh hutang dalam neraca memberikan pihak ketiga klaim legal atas perusahaan. Dengan menambahkan hutang ke dalam neraca, perusahaan secara umum dapat meningkatkan profitabilitasnya yang kemudian menaikkan harga sahamnya sehingga meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dan membangun potensi pertumbuhan yang lebih besar.

Keown mengungkapkan bahwa, “Rasio hutang menunjukkan berapa banyak hutang yang digunakan membiayai aset-aset perusahaan. Cara menghitung rasio hutang sebagai berikut: ”⁴¹

$$\text{Rasio Utang} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total aktiva}}$$

“Another way to express leverage is in terms of the company’s debt equity ratio: ”⁴²

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Long term debt}}{\text{Equity}}$$

(Cara lain untuk mengekspresikan leverage adalah dalam hal rasio ekuitas utang perusahaan:)

$$\text{Rasio Hutang} = \frac{\text{Hutang jangka panjang}}{\text{Ekuitas}}$$

⁴¹ Arthur J. Keown, *op. cit.*, p. 70

⁴² Lawrence J. Gitman, *Principles Of Managerial Finance*, 10th edition, (Addition Wesley, 2003), p. 44

Sedangkan Meigs menjelaskan bahwa *“The debt ratio is computed by dividing total liabilities by total assets. Long term creditors are interested in the amount of debt outstanding in relation to the amount capital contributed by stockholders.”*⁴³ (Rasio hutang dihitung dengan membagi jumlah kewajiban dengan total aset. Kreditur jangka panjang tertarik dalam jumlah hutang sehubungan dengan jumlah modal yang disumbangkan oleh pemegang saham).

Van Horne mengemukakan *“Extending our analysis to the long term liquidity of the firm (that is, its ability to meet long term obligations), we may use several debt ratios. The debt to equity ratio is computed by simply dividing the total debt of the firm (including current liabilities) by its shareholder’s equity:”*⁴⁴

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Shareholder's equity}}$$

(Memperluas analisis kita untuk likuiditas jangka panjang perusahaan (yaitu, kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka panjang), kita dapat menggunakan beberapa rasio utang. Rasio hutang terhadap ekuitas dihitung dengan hanya membagi total hutang perusahaan (termasuk kewajiban lancar) dengan ekuitas pemegang saham perusahaan).

$$\text{Rasio hutang terhadap ekuitas} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Ekuitas pemegang saham}}$$

⁴³ Walter B. Meigs, *Financial Accounting*, 5th edition, (USA: McGraw-Hill, 1989), p. 669

⁴⁴ James Van Horne, *Financial Management and Policy*, (New Jersey: Prentice Hall, 2002), p. 699

Walsh berpendapat bahwa,

“Rasio hutang terhadap ekuitas merupakan salah satu ukuran paling mendasar dalam keuangan perusahaan. Rasio ini merupakan pengujian yang baik bagi kekuatan keuangan perusahaan. Tujuan dari rasio ini adalah untuk mengukur bauran dana dalam neraca dan membuat perbandingan antara dana yang diberikan oleh pemilik (ekuitas) dan dana yang dipinjam (hutang).”⁴⁵

“Nisbah kewajiban (debt ratio) mengukur persentase dana yang disediakan kreditur. Nisbah kewajiban dapat diukur dengan rumus: ”⁴⁶

$$\text{Nisbah kewajiban} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aktiva}}$$

Brigham dan Houston menjelaskan, “struktur *financial* dapat diketahui dengan membandingkan antara total hutang (modal pinjaman) dengan total modal sendiri. Semakin besar struktur financial, menunjukkan semakin besar modal pinjaman yang dimiliki perusahaan. Struktur financial adalah pencerminan dari cara suatu perusahaan untuk membiayai aktivitya yang merupakan komposisi dari sumber modal yang terdiri dari modal pinjaman (hutang jangka pendek, hutang jangka panjang) dan aktiva perusahaan. Rasio utang terhadap total aktiva, yang umumnya disebut rasio utang (*debt ratio*), akan mengukur presentase dari dana yang disediakan oleh para kreditor:

$$\text{Rasio Utang} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}} \quad ^{47}$$

⁴⁵ Ciaran Walsh, *op. cit.*, h. 118

⁴⁶ Soemarso, *op. cit.*, h. 390

⁴⁷ Eugene F. Brigham dan Joe F. Houston, *op. cit.*, h. 103.

Penelitian yang dilakukan oleh Bhaduri, Saumitra (2002), menggunakan variabel kebijakan hutang yang salah satunya diproksi dengan membagi total hutang dengan total aktiva yang menunjukkan seberapa besar aktiva yang dibiayai dengan hutang perusahaan. *Leverage ratio (debt to total asset/ DTA)* dapat dirumuskan seperti di bawah ini :

$$\text{Rasio Utang} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Kewajiban meliputi kewajiban lancar dan semua hutang jangka panjang. Makin rendah nisbah ini makin besar penyangga kerugian yang mungkin timbul pada waktu likuidasi. Dengan demikian, kemampuan melunasi seluruh kewajibannya juga semakin besar.

Menurut APB Statement No. 4 serta SFAC No. 5, “Kewajiban dinilai sebesar kejadian dalam transaksi, biasanya jumlah yang akan dibayarkan di masa yang akan datang biasanya didiskontokan (dinilai berdasarkan *present value*-untuk yang jangka panjang), sejumlah nilai pertukaran, atau sejumlah nilai normal.”⁴⁸

Penggunaan pendanaan eksternal terutama hutang akan merubah struktur modal suatu perusahaan. Struktur modal dapat didefinisikan sebagai pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Untuk memaksimalkan kekayaan *share holders*, manajer keuangan harus dapat menilai struktur modal dan memahami hubungan dengan resiko dan pengembalian yang diharapkan perusahaan.

⁴⁸ Sofyan Syafri Harahap, *op. cit.*, p. 209

Brigham menyatakan bahwa “*The capital structure theory that states that firms trade off tax benefits of debt financing against problems caused by potential bankruptcy.*”⁴⁹ (Yang artinya Teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan mendapatkan manfaat pajak dari pembiayaan hutang terhadap masalah yang disebabkan oleh kebangkrutan potensial)

Husnan dan Pudjiastuti menyatakan:

“Kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara resiko dan pengembalian. Penambahan hutang memperbesar resiko perusahaan tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, kalau keputusan investasi dan kebijakan dividen dipegang konstan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang (atau sebaliknya) apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan lainnya. Dengan kata lain, kalau perubahan struktur modal tidak merubah nilai perusahaan, berarti bahwa tidak ada struktur modal yang terbaik. Semua struktur modal adalah baik. Tetapi kalau dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan, atau harga saham, adalah struktur modal terbaik.”⁵⁰

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan sehubungan dengan struktur modal, yang pertama adalah resiko bisnis perusahaan apabila menggunakan hutang. Tingkat hutang yang relatif tinggi akan menimbulkan biaya tetap berupa beban bunga, sehingga akan meningkatkan resiko bisnis perusahaan. Kedua, pajak perusahaan dimana alasan utama untuk menggunakan hutang adalah karena biaya bunga dapat mengurangi perhitungan pajak (*deductible*) sehingga menurunkan biaya pajak yang sesungguhnya. Ketiga, fleksibilitas keuangan atau kemampuan untuk

⁴⁹ Brigham & Houston. *Fundamental of Financial Management*. (South Western: Nelson Education, Ltd. 2009). p. 462

⁵⁰ Suad Husnan, *op. cit.*, p. 293

menambah modal. Modal yang mantap diperlukan untuk kestabilan kegiatan operasi perusahaan.

Perusahaan pada umumnya mendanai sekitar 40% aktiva mereka dengan hutang dan 60% dengan ekuitas pemegang saham.⁵¹ Perusahaan-perusahaan seperti bank dan pembiayaan adalah contoh perusahaan yang memiliki rasio hutang yang cukup tinggi. Apabila perusahaan berbentuk *limited liability company* maka kemungkinan terjadinya *debt agency problems* akan lebih besar. Semakin terkonsentrasi kepemilikan perusahaan, semakin besar kemungkinan terjadinya *debt agency problems*. Karena itulah para kreditor akan mensyaratkan berbagai *covenant* untuk melindungi kredit yang mereka berikan. Ketentuan tersebut misalnya mempertahankan risiko likuiditas minimal tertentu, membatasi pembagian deviden maksimum dalam persentase tertentu dan sebagainya.

Hutang dan saham preferen adalah dua hal yang berbeda efesiensinya dalam menghasilkan *leverage* yang bernilai positif. Bunga dari utang dapat dikurangkan sebagai biaya sedangkan dividen saham preferen tidak. Hal inilah yang menyebabkan utang dianggap lebih efektif sebagai sumber *leverage* dibandingkan dengan saham preferen. Penggunaan jumlah hutang perusahaan tergantung pada keberhasilan pendapatan dan ketersediaan aktiva yang bisa digunakan sebagai jaminan hutang dan seberapa besar risiko yang diasumsikan oleh pihak manajemen.

⁵¹ Arthur J. Keown, *op.cit.*, p. 80

Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan yang bersumber dari eksternal. Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Menurut Babu dan Jain (1998) dikutip oleh Mulianti terdapat empat alasan mengapa perusahaan lebih menyukai menggunakan hutang daripada saham baru, yaitu:

- 1) adanya manfaat pajak dan pembayaran bunga,
- 2) biaya transaksi pengeluaran hutang lebih murah daripada biaya transaksi emisi saham baru,
- 3) lebih mudah mendapatkan pendanaan hutang daripada pendanaan saham,
- 4) Kontrol manajemen lebih besar adanya hutang baru daripada saham baru.⁵²

3. Kerangka Berpikir

Dalam iklim persaingan yang ketat dan diikuti oleh perkembangan teknologi yang semakin pesat, setiap perusahaan yang ingin mempertahankan kontinuitas usahanya harus mampu melaksanakan strategi yang tepat pula. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan diperlukan pengetahuan akan pasar modal dari mana modal tersebut akan diperoleh dan bagaimana keputusan-keputusan keuangan yang tepat dibidang keuangan harus dibuat sehingga efisiensi operasi perusahaan dapat dilakukan.

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (*signaling theory*). Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar

⁵² Fitri Mega Mulianti, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan*. (Semarang: Pasca Sarjana Universitas Diponegoro, 2010), p. 3

tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya resiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar.

Dengan meningkatnya nilai saham, meningkat pula nilai perusahaan. Untuk mewujudkan tujuan ini, para pemegang saham menyerahkan pengelolaannya kepada seorang manajer. Ketika penyerahan manajemen terjadi, konflik kepentingan mulai terjadi. Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham sering disebut konflik keagenan (*Agency Theory*). Struktur kepemilikan menjadi penting dalam teori keagenan karena sebagian besar argumentasi konflik keagenan disebabkan oleh adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan.

Kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara resiko dan pengembalian. Penambahan hutang memperbesar resiko perusahaan tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Resiko yang makin tinggi akibat meningkatnya hutang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut.

Hutang adalah instrument yang sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham. Penggunaan hutang diharapkan mampu menambah tingkat pengembalian perusahaan sehingga pada akhirnya mampu meningkatkan harga perusahaan tersebut. Pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan

hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya. Para pemilik perusahaan biasanya perusahaan menciptakan hutang pada tingkat tertentu untuk menaikkan nilai perusahaan.

Bagi perusahaan, hutang mempunyai dua keuntungan. Pemegang hutang (*debt holder*) mendapat pengembalian yang tetap yang pertama. Kedua, bunga yang dibayarkan dapat mengurangi beban pajak sehingga menurunkan efektif dari hutang.

Kelemahan hutang yaitu bila semakin tinggi rasio hutang (*debt ratio*), semakin tinggi pula resiko perusahaan sehingga suku bunga makin tinggi. Apabila perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan laba operasi tidak mencukupi untuk menutupi beban bunga maka pemegang saham harus dapat menutup kekurangan tersebut, dan jika perusahaan tidak sanggup maka perusahaan akan bangkrut. Hutang dapat menghambat perkembangan perusahaan yang pada gilirannya dapat membuat pemegang saham berpikir dua kali untuk tetap menanamkan modalnya.

4. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan pada deskripsi teoritis dan kerangka berpikir yang telah dikemukakan, maka Peneliti merumuskan hipotesis yaitu terdapat pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan pengetahuan dan data yang valid, benar serta dapat dipercaya tentang hubungan antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009 dan 2010.

B. Waktu dan Tempat Penelitian

Waktu penelitian dilakukan selama 2 bulan, yakni berkisar antara bulan November sampai Desember 2011. Penelitian dilaksanakan di Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) Bursa Efek Indonesia yang beralamat di jalan Jenderal Sudirman Kav. 52-53, Jakarta Selatan dan di Pusat Data Pasar Modal (PDPM) Institut Bisnis Informatika Indonesia (IBII) yang beralamat di Jalan Yos Sudarso Kav 87, Jakarta 14350. Tempat ini dipilih karena di tempat inilah peneliti dapat memperoleh data mengenai laporan keuangan dan dokumen-dokumen penting lainnya yang berhubungan dengan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 dan 2010.

C. Metode Penelitian

Adapun metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif.

“Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.”¹

Sedangkan pendekatan yang digunakan adalah pendekatan korelasional.

Dengan menggunakan pendekatan korelasional, maka akan dilihat pengaruh antara dua variabel, yakni nilai perusahaan (*price to book value*) sebagai variabel terikat dengan kebijakan hutang (*debt ratio*) sebagai variabel bebas. Selain itu pendekatan korelasional digunakan juga karena dapat mengetahui seberapa besar kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat, serta besar arah hubungan yang terjadi antara keduanya.

D. Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.² Sedangkan sampel merupakan bagian dari populasi yang diambil melalui cara-cara tertentu yang memiliki karakteristik tertentu, jelas dan lengkap yang dianggap bisa mewakili populasi.³ Unit observasi atau populasi dalam

¹ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, (Bandung: Alfabeta, 2009), p. 8.

² *Ibid.*, p. 80.

³ *Ibid.*, p. 81.

penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2009 dan periode 2010.

Penentuan jumlah populasi terjangkau digunakan *non probability sampling* yaitu *sampling purposive* yang merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Dalam penelitian ini populasi terjangkaunya adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria. Adapun kriteria yang digunakan adalah:

- a. Perusahaan manufaktur yang go publik dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, yaitu periode tahun 2009 dan 2010.
- b. Perusahaan yang memiliki *Price to Book Value* bernilai ≥ 1 serta tercatat secara berturut-turut dalam periode penelitian.

Berdasarkan kriteria tersebut, populasi terjangkau dalam penelitian ini berjumlah 47 perusahaan. Penentuan jumlah sampel dilakukan berdasarkan tabel Isaac dan Michael dengan tingkat kesalahan 5%. Jadi, sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berjumlah 40 perusahaan.

Dalam pemilihan sampel digunakan *simple random sampling*, yakni pengambilan sampel dilakukan secara acak. Dikatakan *simple* (sederhana) karena pengambilan sampel anggota populasi dilakukan secara acak tanpa memperhatikan tingkatan yang ada dalam populasi tersebut. Teknik ini digunakan oleh peneliti karena peneliti memberi hak yang sama kepada setiap subjek untuk memperoleh kesempatan dipilih menjadi sampel penelitian. Oleh karena setiap subjek sama, maka peneliti terlepas dari

perasaan ingin mengistimewakan satu atau beberapa subjek untuk dijadikan sampel penelitian.

E. Teknik Pengumpulan Data

Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *expost facto*, yakni data yang digunakan untuk meneliti peristiwa yang telah terjadi dan kemudian merunut ke belakang untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat menimbulkan kejadian tersebut. Data yang digunakan pada penelitian ini bersifat kuantitatif, yaitu data yang dinyatakan dalam angka-angka yang menunjukkan nilai terhadap besaran variabel yang diwakilinya.

Adapun teknik pengambilan data pada penelitian ini dilakukan dengan cara mengumpulkan data laporan keuangan yang sudah tersedia di Bursa Efek Indonesia atau melalui website BEI (www.idx.co.id), data seperti ini disebut sebagai data sekunder. Data sekunder adalah data yang telah diolah lebih lanjut dan disajikan baik oleh pihak pengumpul data primer atau pihak lain dan yang akan digunakan oleh peneliti untuk proses lebih lanjut.

1. Variabel Kebijakan Hutang

a. Definisi Konseptual

Brigham dan Houston menjelaskan bahwa struktur *financial* dapat diketahui dengan membandingkan antara total hutang (modal pinjaman) dengan total modal sendiri. Semakin besar struktur financial, menunjukkan semakin besar modal pinjaman yang dimiliki

perusahaan. Struktur financial adalah pencerminan dari cara suatu perusahaan untuk membiayai aktivitya yang merupakan komposisi dari sumber modal yang terdiri dari modal pinjaman (hutang jangka pendek, hutang jangka panjang) dan aktiva perusahaan.

b. Definisi Operasional

Penelitian yang dilakukan oleh Bhaduri, Saumitra (2002), menggunakan variabel kebijakan hutang yang salah satunya diproksi dengan membagi total hutang dengan total aktiva yang menunjukkan seberapa besar aktiva yang dibiayai dengan hutang perusahaan. *Leverage ratio (debt to total asset/ DTA)* dapat dirumuskan seperti di bawah ini :

$$\text{Rasio Utang} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Data-data total utang dan total aktiva yang dibutuhkan dapat diperoleh dari neraca pada laporan keuangan perusahaan.

2. Variabel Nilai Perusahaan

a. Definisi Konseptual

Nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari serangkaian arus kas masuk yang akan dihasilkan perusahaan pada masa mendatang. Nilai perusahaan pada umumnya dapat diukur dari beberapa aspek, salah satunya adalah dengan nilai pasar saham yang nilainya dihitung

dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV). Rasio PBV merupakan perbandingan antara nilai saham menurut pasar dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Nilai buku dihitung sebagai hasil bagi antara ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar.

b. Definisi Operasional

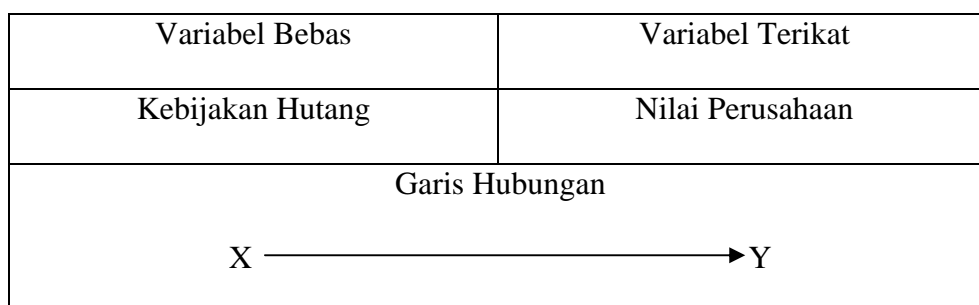
Menurut Brigham, *Price to Book Value Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Data-data harga per lembar saham dan nilai buku per lembar saham dapat dilihat di *fact book* perusahaan periode 2009 dan 2010.

F. Konstelasi Hubungan Antarvariabel

Adanya konstelasi ini dimaksudkan agar dapat memberikan arah atau gambaran dari penelitian yang sesuai dengan hipotesis, maka desain penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Keterangan:

X : Kebijakan Hutang

Y : Nilai Perusahaan

————→ : Arah hubungan

G. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara Kebijakan Hutang dengan Nilai Perusahaan adalah uji regresi dan korelasi dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Persamaan Regresi

Persamaan regresi yang digunakan adalah persamaan regresi linier sederhana, yang bertujuan untuk mengetahui sampai sejauh mana suatu variabel dapat berhubungan atau mempengaruhi variabel lainnya. Rumus persamaan regresi linear sederhana yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:⁴

$$\hat{Y} = a + bX$$

Keterangan :

\hat{Y} = Variabel tidak bebas (nilai variabel terikat diramalkan)

X = Variabel bebas

a = Nilai *intercept* (konstanta)

b = Koefisien arah regresi

Dimana koefisien a dan b dapat dicari dengan rumus sebagai berikut:⁵

$$a = \frac{(\sum Y)(\sum X^2) - (\sum X)(\sum XY)}{n(\sum X^2) - (\sum X)^2}$$

$$b = \frac{n(\sum XY) - (\sum X)(\sum Y)}{n(\sum X^2) - (\sum X)^2}$$

⁴ Sudjana, *Metoda Statistika*, Edisi Keenam, (Bandung: Tarsito, 2005), p. 315.

⁵ *Ibid.*

Keterangan:

X = Nilai variabel bebas sesungguhnya

Y = Nilai variabel terikat sesungguhnya

\hat{Y} = Nilai variabel terikat yang diramalkan

$\sum X$ = Jumlah pengamatan variabel X

$\sum Y$ = Jumlah pengamatan variabel Y

$\sum XY$ = Jumlah hasil perkalian variabel X dan Y

$\sum X^2$ = Jumlah kudrat dari pengamatan variabel X

n = Jumlah sampel⁶

Variabel-variabel dalam penelitian ini dibedakan menjadi variabel independen (X) yaitu kebijakan hutang (*debt ratio*) dan variabel dependen (Y) yaitu nilai perusahaan (*price to book value*).

2. Uji Persyaratan Analisis

a. Uji Normalitas Galat Taksiran

Sebelum data yang diperoleh dianalisis dengan rumus statistik, terlebih dahulu dilakukan uji persyaratan data dengan Uji Normalitas Galat Taksiran Regresi Y atas X . Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah data sampel yang diambil dari populasi berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas ini menggunakan Uji Liliefors dengan $\alpha = 0,05$. Artinya bahwa resiko kesalahan hanya

⁶ *Ibid.*

sebesar 5% dan tingkat kepercayaannya sebesar 95%. Adapun rumus Uji Liliefors sebagai berikut:⁷

$$L_0 = |F(Z_i) - S(Z_i)|$$

Keterangan:

L_0 = Harga mutlak terbesar / liliefors hitung

$F(Z_i)$ = peluang angka baku

$S(Z_i)$ = proporsi angka baku

Untuk menerima atau menolak hipotesis nol, kita bandingkan L_0 dengan nilai kritis L_{tabel} yang diambil dari tabel dengan taraf signifikan ($\alpha = 0,05$).

Hipotesis Statistik:

H_0 : Regresi Y atas X berdistribusi normal

H_1 : Regresi Y atas X berdistribusi tidak normal

Kriteria Pengujian:

- Jika $L_0 < L_{\text{tabel}}$, maka regresi Y atas X berdistribusi normal maka H_0 diterima.
- Jika $L_0 > L_{\text{tabel}}$, maka regresi Y atas X berdistribusi tidak normal maka H_0 ditolak.

⁷ *Ibid.*, p. 466.

b. Uji Linieritas Regresi

Uji linieritas regresi digunakan untuk mengetahui apakah persamaan regresi tersebut linier atau tidak. Perhitungan kelinieran regresi adalah sebagai berikut:

$$1) F_{hitung} = \frac{S^2 TC}{S^2 e}$$

2) F_{tabel} dicari dengan menggunakan dk pembilang = (k-2) dan dk penyebut = (n-k)

Hipotesis penelitian:

H_0 = bentuk regresi linier

H_i = bentuk regresi tidak linier

Kriteria pengujian:

H_0 diterima jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka regresi linier

H_0 diterima jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka regresi tidak linier

3. Uji Hipotesis

a. Uji Keberartian Regresi

Uji keberartian regresi digunakan untuk mengetahui apakah persamaan regresi yang diperoleh berarti atau tidak dengan kriteria

$F_{hitung} > F_{tabel}$ atau hubungan variabel X dan Y yang dibentuk melalui persamaan regresi. Perhitungan signifikansi regresi ialah sebagai berikut:

$$F_{hitung} = \frac{S^2_{reg}}{S^2_{res}}$$

F_{tabel} dicari dengan menggunakan dk pembilang satu dan dk penyebut (n-2) pada taraf signifikan $\alpha = 0,05$.

Hipotesis penelitian:

H_0 = koefisien arah regresi berarti

H_i = koefisien arah regresi tidak berarti

Kriteria pengujian:

H_0 diterima jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka regresi berarti

H_0 diterima jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka regresi tidak berarti

Untuk mengetahui lebih lanjut perhitungan keberartian dan linieritas dapat digunakan tabel ANOVA di bawah ini:

Tabel III.1

**DAFTAR ANALISIS VARIANS UNTUK UJI KEBERARTIAN DAN
LINIERITAS REGRESI**

Sumber Variansi	Dk	Jk	Kt	Fh
Total (T)	N	$\sum Y^2$	$(\sum Y)^2$	-
Regresi (a)	1	$\frac{\sum Y^2}{n}$	$\frac{\sum Y^2}{n}$	$\frac{S^2_{reg}}{S^2_{res}}$
Regresi (b)	1	Jkreg = JK (b/a)	S2reg = JK (b/a)	
Residu (s)	n-2	Jkres = $\sum (Y - \hat{Y})^2$	$S^2_{res} = \frac{\sum (Y - \hat{Y})^2}{n - 2}$	
Tuna Cocok	k-2	JK(TC)	$S^2_{TC} = \frac{JK(TC)}{k - 2}$	$\frac{S^2_{TC}}{S^2_e}$
Kekeliruan	n-k	JK(E)	$S^2_e = \frac{JK(E)}{n - k}$	

Sumber: Buku Metoda Statistika⁸

b. Uji Koefisien Korelasi

Mencari koefisien korelasi antara variabel X dab variabel Y dilakukan dengan menggunakan statistik korelasiproduct moment dari Pearson dengan rumus sebagai berikut:⁹

$$r_{xy} = \frac{n(\sum XY) - (\sum X)(\sum Y)}{\sqrt{\left(n(\sum X^2) - (\sum X)^2\right)\left(n(\sum Y^2) - (\sum Y)^2\right)}}$$

⁸ *Ibid.*, p. 332.

⁹ *Ibid.*, p. 369.

Keterangan:

r_{xy} = Tingkat keterkaitan hubungan antara variabel X dan variabel Y

X = Nilai untuk variabel bebas (kebijakan hutang)

Y = Nilai untuk variabel terikat (nilai perusahaan)

Analisis korelasi ini berguna untuk menentukan suatu besaran yang menyatakan bagaimana kuatnya hubungan antara suatu variabel dengan variabel lainnya. Nilai koefisien korelasi r berkisar -1 sampai +1 yang berarti nilai $r > 0$ terjadi hubungan linier positif, yaitu semakin besar nilai variabel X (independen), makin besar nilai variabel Y (dependen), atau makin kecil nilai variabel X maka kecil pula nilai variabel Y.

Uji hipotesa ini dilakukan dengan ketentuan:

1. Data dibuat berpasangan
2. Untuk menguji hipotesis digunakan

H_0 : $p = 0$, berarti tidak terdapat hubungan antara variabel X dan Y.

H_1 : $p > 0$, berarti terdapat hubungan antara variabel X dan Y.

3. Kriteria Pengujian:

H_0 diterima jika r_{xy} (rhitung) = 0

H_0 ditolak jika r_{xy} (rhitung) > 0

c. Uji Keberartian Koefisien Korelasi

Uji ini dilakukan untuk mengetahui keberartian hubungan antara variabel X dan Y secara signifikan. Pengujian ini dilakukan dengan maksud untuk mengetahui apakah antara variabel X dengan variabel Y terdapat hubungan yang berarti atau tidak. Uji keberartian koefisien korelasi menggunakan rumus statistik (Uji t), yaitu:¹⁰

$$t_{\text{hitung}} = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}} \qquad t_{\text{tabel}} = t(1-\alpha)(n-2)$$

Untuk mengetahui hubungan antara kedua variabel tersebut maka terlebih dahulu dicari harga t pada tabel dengan melihat derajat kebebasan (dk) = n-2 dan taraf signifikan satu arah yang sudah ditentukan dengan tingkat kepercayaan sebesar 95% (resiko kesalahan yang secara statistik dinyatakan dengan $\alpha = 0,05$). Untuk menerima atau menolak kriteria pengujian adalah sebagai berikut:

- H_0 : $\rho = 0$, tidak ada hubungan yang berarti/signifikan
- H_1 : $\rho > 0$, terdapat hubungan yang berarti/signifikan

Kesimpulan : Jika $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$, maka koefisien korelasi signifikan dan terdapat hubungan yang signifikan antara variabel X (kebijakan hutang) dan variabel Y (nilai perusahaan).

Keterangan:

t_{hitung} = Skor signifikan koefisien korelasi

r = Koefisien korelasi product moment

n = Banyaknya sampel/data

¹⁰ *Ibid.*, p. 377.

d. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar persentase variasi variabel terikat (nilai perusahaan) ditentukan oleh variabel bebas (kebijakan hutang) dengan rumus sebagai berikut:¹¹

$$\mathbf{KD = r_{xy}^2 \times 100\%}$$

Keterangan:

KD = Koefisien Determinasi

r_{xy}^2 = Koefisien korelasi product moment

¹¹ *Ibid.*, p. 369.

BAB IV

HASIL PENELITIAN

A. Deskripsi Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun variabel yang terdapat dalam penelitian ini ada dua, yaitu variabel bebas dan variabel terikat. Variabel bebas atau variabel yang mempengaruhi diberi simbol X, dalam penelitian ini adalah kebijakan hutang (*debt ratio*). Sedangkan variabel terikat atau variabel yang di pengaruhi di beri simbol Y, yaitu nilai perusahaan (*price to book value*). Gambaran karakteristik variabel-variabel penelitian diperoleh dari hasil pengolahan data dengan analisis statistik deskriptif. Deskripsi masing-masing variabel disajikan dalam bentuk skor rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum, standar deviasi, varians, dan distribusi frekuensi.

1. Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*)

Data mengenai nilai perusahaan (*price to book value*) diperoleh dari data *performance summary* dengan membandingkan antara nilai saham menurut pasar dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Nilai buku dihitung sebagai hasil bagi antara ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar. Data untuk menghitung nilai perusahaan (*price to book value*) tersebut diambil dari 40 perusahaan manufaktur

yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009 dan tahun 2010 berturut-turut dan memenuhi kriteria yang ada. (Data variabel Y dapat dilihat pada lampiran 3 halaman 73).

Berikut dapat dijabarkan deskripsi statistik dari variabel Y, yakni nilai perusahaan. Berdasarkan data yang telah dikumpulkan, data nilai perusahaan (*price to book value*) terbesar yang diperoleh sebesar 9,20; yaitu pada PT Schering Plough Indonesia Tbk. Hal tersebut menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan, jika *price to book value* semakin besar mengindikasikan bahwa pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut pada masa mendatang dan implikasinya adalah harga saham dari perusahaan akan naik.

Sedangkan data nilai perusahaan (*price to book value*) terkecil adalah sebesar 1,18 yang dimiliki oleh PT Ekadharma Internasional Tbk. Dari perhitungan yang telah dilakukan, selanjutnya diperoleh jumlah keseluruhan data variabel Y adalah 124,34 dengan rata-rata (\bar{Y}) sebesar 3,11; standar deviasi (S) sebesar 1,78; dan varians (S^2) sebesar 3,17. (Perhitungan dapat dilihat pada lampiran 7 halaman 77).

Dari data yang ada dibuatlah distribusi frekuensi untuk variabel Y. Range dari variabel Y adalah sebesar 8,02 dengan banyak kelas interval (K) adalah 6 kelas dengan menggunakan rumus *Strurges* ($K = 1 + 3,3 \log n$) dan panjang kelas interval adalah 1,28. Distribusi frekuensi menggambarkan data selengkapnya tentang nilai perusahaan

(*price to book value*) dalam penelitian ini dapat dilihat dalam berikut tabel berikut ini:

(Perhitungan distribusi frekuensi variabel Y dapat dilihat pada lampiran 6 halaman 76)

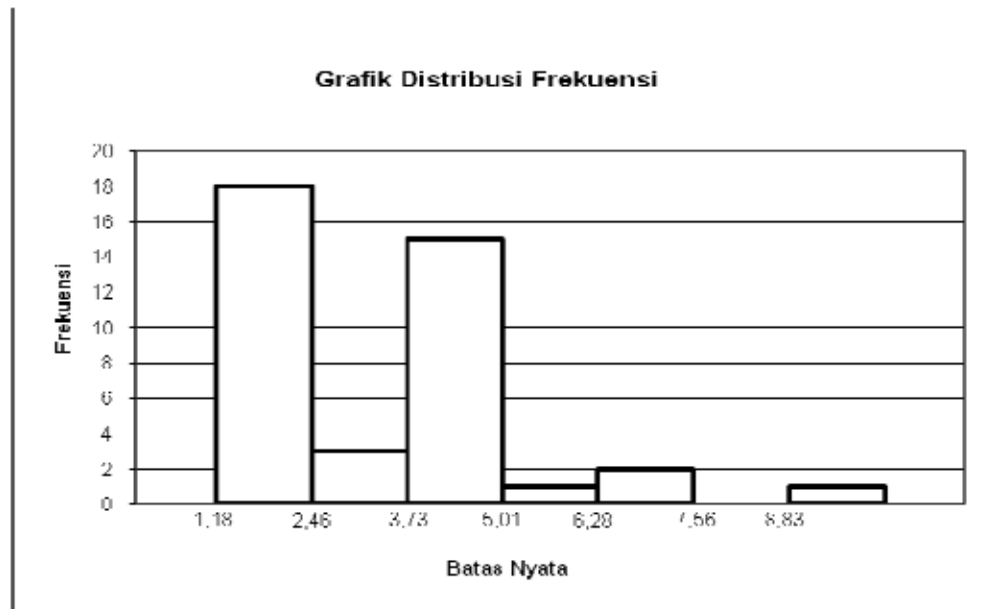
Tabel IV. 1
Daftar Distribusi Frekuensi Variabel Y (*price to book value*)

No.	Interval	Frekuensi	Frek. Relatif	Batas Atas	Batas Bawah
1	1,18 - 2,45	18	45%	1,23	1,13
2	2,46 - 3,72	3	8%	2,51	2,41
3	3,73 - 5,00	15	38%	3,78	3,68
4	5,01 - 6,27	1	3%	5,06	4,96
5	6,28 - 7,55	2	5%	6,33	6,23
6	7,56 - 8,82	0	0%	7,61	7,51
7	8,83 - 10,11	1	3%	8,88	8,78
Jumlah		40	100%		

Sumber: Data penelitian diolah peneliti

Berdasarkan tabel distribusi frekuensi tersebut, nilai frekuensi terbesar diperoleh oleh 18 perusahaan pada kelas interval antara 1,18 – 2,45. Hal ini menunjukkan bahwa sebanyak 45% memiliki *price to book value* pada rentang tersebut. Sedangkan frekuensi terendah berada pada rentang 5,01 – 6,27 dan 8,83 – 10,11 dengan satu perusahaan yang mempunyai nilai hutang pada rentang ini. Hal ini menunjukkan bahwa 3 % memiliki hutang pada rentang tersebut. Dari data distribusi frekuensi di atas dapat digambarkan grafik histogram untuk nilai perusahaan (*price to book value*), sebagai berikut:

Gambar IV. 1
Grafik Histogram Variabel Y (Nilai Perusahaan)



Sumber: Data penelitian diolah peneliti

2. Kebijakan Hutang (*Debt Ratio*)

Data mengenai kebijakan hutang yang merupakan variabel X dalam penelitian ini diperoleh dari perhitungan membagi total hutang dengan total aktiva yang menunjukkan seberapa besar aktiva yang dibiayai dengan hutang perusahaan. Informasi mengenai total hutang dan total aktiva tersebut berasal dari data sekunder yang didapat di Bursa Efek Indonesia yang berupa laporan keuangan tahun 2009 dan tahun 2010. Laporan keuangan yang digunakan adalah neraca. Data tentang perusahaan tersebut dapat diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) karena 40 perusahaan yang dijadikan sampel merupakan

perusahaan sektor manufaktur yang telah terdaftar di BEI. (Data variabel X dapat dilihat pada lampiran 2 halaman 72).

Berikut dapat dijabarkan deskripsi statistik dari variabel X, yakni kebijakan hutang (*debt ratio*). Berdasarkan data yang telah dikumpulkan, diperoleh data *debt ratio* terbesar 0,93, yaitu pada PT Schering Plough Indonesia Tbk. Hal ini berarti bahwa sekitar 93% pendanaan di PT Schering Plough International berasal dari eksternal atau hutang. Hal ini perlu diwaspadai sebab proporsi hutang dalam perusahaan ini terlalu tinggi dan bisa mengindikasikan bahwa resiko bisnis dalam perusahaan ini termasuk tinggi pula.

Sedangkan data *debt ratio* terkecil adalah sebesar 0,10 yang terdapat pada PT Mandom Indonesia Tbk. Yang artinya bahwa proporsi pendanaan eksternal yang berasal dari hutang sebesar 10%. Dari perhitungan yang telah dilakukan, selanjutnya diperoleh jumlah keseluruhan data variabel X adalah 18,71 dengan rata-rata (\bar{X}) sebesar 0,47; standar deviasi (S) sebesar 0,20; dan varians (S^2) sebesar 0,04. (Perhitungan dapat dilihat pada lampiran 5 halaman 75).

Dari data yang ada dibuatlah distribusi frekuensi untuk variabel X. Range dari variabel X adalah sebesar 1 dengan banyak kelas interval (K) adalah 6 kelas dengan menggunakan rumus Strurges ($K=1+3,3 \log n$) dan panjang kelas interval adalah 0,13. Distribusi frekuensi menggambarkan data selengkapnya tentang *debt ratio* dalam penelitian ini dapat dilihat dalam berikut tabel berikut ini (Perhitungan

distribusi frekuensi variabel X dapat dilihat pada lampiran 4 halaman 74):

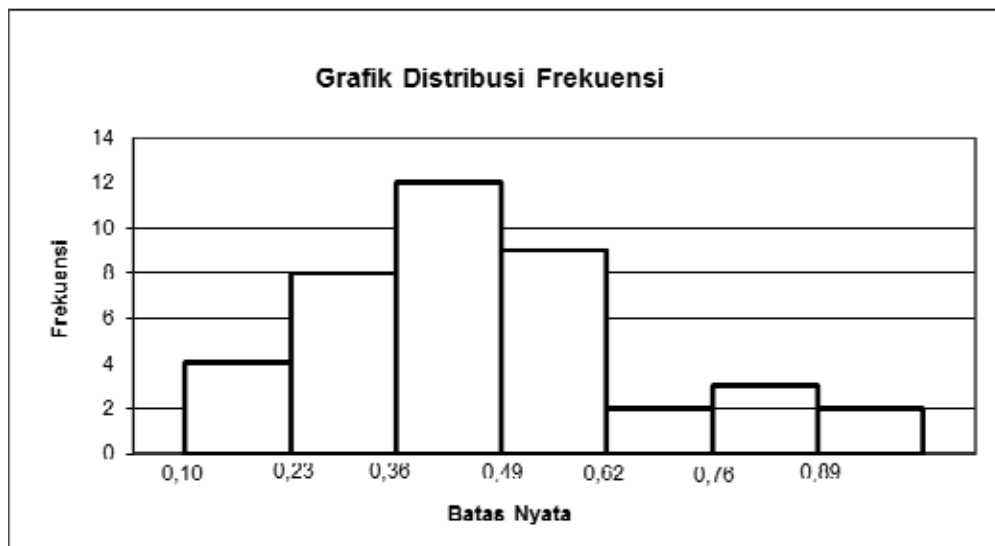
Tabel IV. 2
Distribusi Frekuensi Variabel X (*Debt Ratio*)

No .	Interval	Frekuensi	Frek. Relatif	Batas Atas	Batas Bawah
1	0,10 - 0,22	4	10%	0.15	0.05
2	0,23 - 0,35	8	20%	0.28	0.18
3	0,36 - 0,48	12	30%	0.41	0.31
4	0,49 - 0,61	9	23%	0.54	0.44
5	0,62 - 0,75	2	5%	0.67	0.57
6	0,76 - 0,88	3	8%	0.81	0.71
7	0,89 - 1,01	2	5%	0.94	0.84
Jumlah		40	100%		

Sumber: Data penelitian diolah peneliti

Berdasarkan tabel distribusi frekuensi tersebut, frekuensi terbesar diperoleh oleh 12 perusahaan pada kelas interval antara 0,36 – 0,48. Hal ini menunjukkan bahwa sebanyak 30% memiliki nilai hutang (*debt ratio*) pada rentang tersebut. Sedangkan frekuensi terendah berada pada rentang 0,62 – 0,74 dengan dua perusahaan yang mempunyai nilai *debt ratio* pada rentang ini. Hal ini menunjukkan bahwa sebanyak 5% memiliki nilai hutang (*debt ratio*) pada rentang ini. Dari data distribusi frekuensi di atas dapat digambarkan grafik histogram untuk kebijakan hutang (*debt ratio*), sebagai berikut:

Gambar IV. 2
Grafik Histogram Variabel X (*Debt Ratio*)



Sumber: Data penelitian diolah peneliti

B. Analisis Data

1. Persamaan Regresi

Persamaan regresi yang digunakan adalah persamaan regresi linier sederhana yang bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara dua variabel yaitu kebijakan hutang (*debt ratio*) terhadap nilai perusahaan (*price to book value*) yang dinyatakan dalam bentuk persamaan linier $\hat{Y} = a + bX$. Dari perhitungan yang dilakukan, diperoleh persamaan regresi linier $\hat{Y} = 0,82 + 4,90X$ dimana $a = 0,82$ dan $b = 4,90$. (Perhitungan Persamaan Regresi dapat dilihat pada lampiran perhitungan 9 halaman 79).

Dari persamaan regresi tersebut diketahui bahwa koefisien X bertanda positif yang ditunjukkan dari nilai b yang positif. Hal ini berarti

kebijakan hutang (variabel X) mempunyai hubungan positif terhadap nilai perusahaan (variable Y) pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode penelitian. Jika setiap peningkatan satu skor sebesar 1 rupiah kebijakan hutang (*debt ratio*) maka akan berdampak pada penambahan nilai perusahaan (*price to book value*) sebesar 4,90 pada konstanta 0,82. Atau dengan kata lain jika *debt ratio* sama dengan nol maka *price to book value* akan diperoleh sebesar 0,82. Hal ini dapat digambarkan pada grafik persamaan regresi pada gambar berikut ini:

Gambar IV. 3

Grafik Persamaan Linier

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan



Sumber: Data penelitian diolah peneliti

Berdasarkan gambar di atas terlihat bahwa regresi berbentuk linier, dimana $a = 0,82$ dan $b = 4,90$ maka dapat dikatakan bahwa setiap

kenaikan satu rupiah X akan menaikkan nilai Y sebesar 4,90 pada konstanta 0,82.

2. Uji Persyaratan Analisis

Pengujian normalitas data digunakan untuk mengetahui apakah galat taksiran Y dan X berdistribusi normal atau tidak. Pengujian galat taksiran dengan menggunakan uji liliefors pada taraf signifikan ($\alpha = 0,05$). Untuk sampel sebanyak 40 perusahaan, dengan kriteria berdistribusi normal apabila $L_{hitung} (Lo) < L_{tabel} (Lt)$ dan jika sebaliknya maka galat taksiran tidak berdistribusi normal.

Dari hasil perhitungan uji normalitas data dapat diperoleh nilai L_{hitung} terbesar 0,1312 (lampiran 10 halaman 80) dan L_{tabel} yaitu nilai kritis pada taraf signifikan $\alpha = 0,05$ adalah 0,14009. Karena L_{hitung} (0,1312) maka H_0 diterima, artinya galat taksiran regresi Y dan X berdistribusi normal.

Uji kelinieran regresi bertujuan untuk mengetahui apakah regresi yang digunakan linier atau tidak. Kriteria pengujian, terima H_0 jika $F_{hitung} (Fh) < F_{tabel} (Ft)$ dan tolak H_0 jika $(Fh) > (Ft)$, dimana H_0 adalah model regresi linier dan H_a adalah model regresi non linier.

Hasil perhitungan menunjukkan $(Fh) 2,45 < (Ft) 2,57$ ini berarti H_0 diterima dan model regresi linier (lampiran 12 halaman 80). Pengujian dilakukan dengan menggunakan tabel ANOVA.

3. Pengujian Hipotesis

Dalam uji hipotesis terdapat uji keberartian regresi yang bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan berarti atau tidak. Kriteria pengujian yaitu diterima H_0 jika $F_{hitung} (F_o) < F_{tabel} (F_t)$ dan tolak H_0 jika $F_{hitung} (F_o) > F_{tabel} (F_t)$, dimana H_0 adalah model regresi tidak berarti dan H_a adalah model regresi berarti/signifikan, maka dalam hal ini kita harus menolak H_0 .

Berdasarkan hasil perhitungan F_o sebesar 16,75 dan untuk F_t 0,05 adalah 4,10 jadi dalam pengujian ini dapat disimpulkan bahwa (F_o) $16,75 > (F_t) 4,10$ ini berarti H_0 ditolak dan sampel dinyatakan memiliki regresi berarti (lampiran 12 halaman 82). Pengujian dilakukan dengan tabel ANOVA.

Tabel IV. 3

**Tabel ANOVA
Untuk Uji Keberartian dan Uji Kelinearan Regresi**

ANOVA LINIER						
Sumber Variasi	Dk	JK	KT	F Hitung	F Tabel	
Regresi (a)	1	386,51	386,51			
Regresi (b/a)		37,84	37,84			<i>Ho harus ditolak</i>
Residu	$n-2=(40-2=38)$	85,85	2,26	16,75	4,10	Regresi berarti
Tuna Cocok	$k-2=(29-2=27)$	73,62	2,73			<i>Ho tidak harus ditolak</i>
Kekeliruan (e)	$n-k=(40-29=11)$	12,24	1,11	2,45	2,57	Regresi linier

Keterangan:

JK: Jumlah Kuadrat

KT: Kuadrat Tengah (rata-rata kuadrat)

dk: Derajat Kebebasan

Pengujian koefisien korelasi bertujuan untuk mengetahui besar atau kuatnya hubungan antara variabel X dan variabel Y. Penelitian ini menggunakan rumus koefisien korelasi *product moment* dari pearson.

Dari hasil perhitungan diperoleh $r_{xy} = 0,553$. Ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara kebijakan hutang (*debt ratio*) dengan nilai perusahaan (*price to book value*) karena $r_{xy} > 0$ yang berarti jika kebijakan hutang (*debt ratio*) meningkat maka perusahaan (*price to book value*) akan juga akan meningkat (lampiran 13 halaman 83).

Pengujian keberartian koefisien korelasi digunakan untuk mengetahui hubungan yang terjadi positif atau negatif, signifikan atau tidak signifikan antara variabel X dan variabel Y dengan menggunakan uji t dengan taraf dk (40). Kriteria pengujian, tolak H_0 jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka terdapat korelasi yang signifikan, terima H_0 jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka korelasi yang terjadi tidak berarti (tidak signifikan).

Dari hasil perhitungan diperoleh t_{hitung} (t_h) 4,09 sedangkan t_{tabel} dengan taraf 0,05 dan dk 40, diperoleh nilai sebesar 1,684, karena t_h 4,09 sedangkan t_{tabel} 1,684 maka H_0 diterima. Jadi, dapat disimpulkan bahwa korelasi antara variabel X dan variabel Y adalah positif dan signifikan (lampiran 14 halaman 84).

C. Interpretasi Hasil Penelitian

Penelitian dengan judul “Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan” menggunakan sumber data sekunder. Penelitian ini dilakukan untuk mencari atau mengetahui terdapat pengaruh atau tidak antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan. Data-data yang dibutuhkan untuk meneliti kedua variabel tersebut diperoleh dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2009 dan tahun 2010. Selanjutnya, data-data tersebut dihitung dengan berbagai uji yang dilakukan untuk mengetahui hubungan kedua variabel tersebut.

Berdasarkan hasil penelitian di atas dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, hubungan positif tersebut berarti dan signifikan. Apabila nilai kebijakan hutang perusahaan mengalami kenaikan maka nilai perusahaan juga akan naik. Misalnya perusahaan dalam satu periode memiliki nilai hutang yang lebih besar daripada periode sebelumnya maka nilai perusahaan tersebut juga akan mengalami kenaikan dibanding dengan periode sebelumnya.

Hutang salah satu bentuk pendanaan eksternal yang dapat dipilih untuk mencukupi kebutuhan dana perusahaan. Saat peluang investasi perusahaan cukup tinggi, ketidakcukupan dana yang berasal dari internal perusahaan dapat menghambat investasi perusahaan. Dengan tambahan dana yang berasal dari hutang (*debt*), perusahaan dapat mengambil kesempatan investasi tersebut dan pada akhirnya pendapatan perusahaan pun dapat

meningkat. Peningkatan hutang perusahaan mengindikasikan peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian-penelitian seperti yang telah dilakukan sebelumnya. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Taswan yang juga menyatakan bahwa kebijakan hutang (*leverage ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.¹ Namun hasil ini berbeda dengan penelitian terdahulu Euis Soliha & Taswan yang menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (*Price Book Value*).² Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Corry Margaretha Gultom dan Ahmad Syarif pun membuktikan hasil yang sama yakni variabel *Leverage Ratio (LEV)* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Nilai Perusahaan (Tobins'Q)*.³

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa hasil penelitian ini mendukung teori *trade off* dan konsisten dengan temuan Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa peningkatan hutang akan mampu meningkatkan nilai perusahaan, sebab pembayaran bunga yang dapat dikurangkan dari perhitungan pajak (*tax deductible*).

¹ Euis Soliha & Taswan, *Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan serta beberapa faktor yang mempengaruhinya*. (Semarang: STIE Stikubank Semarang, 2002).

² Taswan, 2003. "Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Utang, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan serta Faktor – Faktor yang Mempengaruhinya", *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, September, STIE Stikubank, Semarang.

³ Gultom, Corry Margaretha & Firman Syarif. *Pengaruh Kebijakan Leverage, Kebijakan Dividend and Earnings Per Share Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi 47: Universitas Sumatera Utara)

Hal ini juga konsisten dengan Jensen yang menyatakan bahwa dengan adanya hutang akan dapat digunakan untuk mengendalikan penggunaan *free cash flow* secara berlebihan oleh manajemen, dengan demikian menghindari investasi yang sia-sia yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan.⁴

D. Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti menyadari adanya keterbatasan-keterbatasan yang menyebabkan tingkat keakuratan dalam penelitian ini tidak sepenuhnya mutlak. Adapun keterbatasan-keterbatasan yang peneliti alami dalam meneliti pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

a Terbatasnya variabel yang diteliti.

Penelitian ini hanya melibatkan satu variabel X saja yang berakibat pada variabel Y. Karena Penelitian ini hanya ingin melihat pengaruh antara kebijakan hutang (*debt ratio*) dengan nilai perusahaan (*price to book value*).

b Terbatasnya sampel.

Dalam penelitian ini, sampel yang digunakan hanya 40 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2009 dan tahun

⁴ Jensen, M.C., & W.H. Meckling, 1976, "Theory of the Firm: Managerial behavior, Agency Cost and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics* p. 3-24.

2010, sehingga penelitian ini tidak bisa menggambarkan pengaruh kebijakan hutang (*debt ratio*) dengan nilai perusahaan (*price to book value*) untuk keseluruhan perusahaan yang terdaftar ada di BEI. Karena populasi terjangkau dalam penelitian ini ditentukan dengan kriteria tertentu, peneliti pun hanya menganalisis hasil laporan keuangan tahunan yang dibuat oleh perusahaan tersebut, sehingga tidak dapat mengetahui secara langsung kejadian selama periode penelitian tersebut.

c Akurasi data.

Penelitian ini menggunakan data sekunder, artinya data mentah yang sudah diolah. Jika terjadi kekeliruan atau kesalahan dalam pengolahan data mentah tersebut maka akan berpengaruh terhadap hasil penelitian ini, sehingga keakuratan data kurang terjamin.

BAB V

KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan temuan fakta dari penelitian yang telah diuraikan dan dijelaskan pada bab sebelumnya, penelitian ini berhasil menguji hipotesis penelitian yang diajukan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang positif yang berarti dan signifikan antara kebijakan hutang (*debt ratio*) terhadap nilai perusahaan (*price to book value*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2009 dan tahun 2010. Dimana kebijakan hutang adalah tingkat penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan perusahaan, sementara nilai perusahaan adalah rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.

Penelitian ini menggunakan metode survey dengan pendekatan korelasional. Data-data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia untuk kedua variabelnya. Teknik analisis data yang digunakan pertama kali dalam penelitian ini adalah mencari persamaan regresi. Selanjutnya, peneliti melakukan uji persyaratan analisis dengan uji normalitas dan uji linieritas dan mengetahui bahwa data dan bentuk regresi yang digunakan adalah berdistribusi normal dan linier.

Pengujian dilanjutkan dengan uji hipotesis yang terdiri dari uji keberartian regresi, uji koefisien korelasi, uji keberartian koefisien korelasi, dan perhitungan koefisien determinasi. Uji hipotesis dengan uji keberartian regresi diperoleh kesimpulan bahwa data memiliki model regresi yang berarti. Uji koefisien korelasi *product moment* menunjukkan adanya pengaruh yang positif antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan pada perusahaan perusahaan manufaktur. Uji hipotesis dengan uji keberartian koefisien korelasi menunjukkan bahwa kebijakan hutang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Untuk hasil dari hasil perhitungan koefisien determinasi menunjukkan bahwa kontribusi kebijakan hutang terhadap variasi (naik atau turunnya) nilai perusahaan adalah sebesar 30,59%.

Pengaruh positif antara kebijakan hutang (*debt ratio*) terhadap nilai perusahaan (*price to book value*) disebabkan karena karakteristik dari perusahaan manufaktur yang memiliki jumlah hutang atau pinjaman dari luar lebih besar dibandingkan dengan jumlah aktiva. Jika suatu perusahaan kekurangan dana untuk kegiatan operasinya maka perusahaan akan mencari tambahan dana dari pihak ketiga untuk menutupinya. Sedangkan jika perusahaan memiliki dana tambahan dari hasil menjual aktiva maka tambahan dana tersebut digunakan untuk membayar hutang yang pada awalnya hutang tersebut digunakan untuk kegiatan operasi. Hal inilah yang menyebabkan perusahaan dengan nilai hutang besar maka akan memiliki level nilai perusahaan perusahaan yang lebih tinggi.

Ada beberapa keterbatasan dalam penelitian ini diantaranya tentang sampel penelitian, variabel penelitian, dan akurasi data. Akan tetapi, penelitian ini telah berhasil menguji adanya pengaruh yang positif dan signifikan antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan.

B. Implikasi

Implikasi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang (*debt ratio*) atau penggunaan hutang sebagai pembiayaan perusahaan dipengaruhi oleh nilai perusahaan (*price to book value*). Beberapa faktor yang dapat memberikan pengaruh pada hutang diantaranya terdapat faktor yang dapat dikontrol oleh perusahaan dan ada juga faktor yang tidak dapat dikontrol oleh perusahaan. Faktor yang dapat dikontrol adalah berbagai kebijakan yang dibuat oleh pihak perusahaan itu sendiri, seperti kebijakan struktur modal, kebijakan dividen, dan kebijakan manajerial. Sedangkan faktor yang tidak dapat dikontrol oleh perusahaan adalah faktor yang berasal dari luar perusahaan, yaitu kondisi perekonomian, misalnya tingkat suku bunga, dan tingkat pajak.

Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat hutang perusahaan manufaktur cenderung cukup tinggi. Tingkat pembiayaan hutang pada interval 0,36 – 0,48 memiliki frekuensi sebanyak 12 perusahaan manufaktur yang tersebar di sektor industri dasar dan kimia. Hal ini perlu diwaspadai sebab proporsi hutang dalam perusahaan ini terlalu tinggi dan bisa mengindikasikan bahwa resiko bisnis dalam perusahaan ini termasuk tinggi pula.

Selanjutnya, tingkat *price to book value* terbesar terletak pada interval 1,18 – 2,45 memiliki frekuensi sebanyak 18 perusahaan manufaktur yang tersebar di sektor industri dasar dan kimia. Hal ini berarti nilai perusahaan manufaktur kurang bagus, sebab nilai buku perusahaan manufaktur tidak berbeda jauh dengan nilai pasarnya.

Mengingat hasil penelitian menunjukkan ada hubungan yang positif antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan, hal ini dapat dijadikan suatu pertimbangan bagi perusahaan yang dapat menjadi satu diantara faktor lain yang turut serta mempengaruhi hutang di samping kebijakan-kebijakan keuangan lainnya.

Tujuan yang harus dicapai oleh manajer keuangan bukanlah mengoptimalkan *profit* melainkan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham melalui maksimasi nilai perusahaan. Jika kemakmuran pemegang saham terjamin maka sudah pasti nilai dari perusahaan tersebut meningkat. Kemakmuran para pemegang saham perusahaan akan meningkat jika harga saham yang dimiliki perusahaan juga meningkat. Dengan kata lain, jika harga pasar saham meningkat ini berarti nilai perusahaan juga meningkat.

Dengan memperhatikan kesimpulan penelitian, maka dapat dikatakan bahwa para manajer maupun pemilik saham dapat menggunakan instrumen kebijakan hutang untuk meningkatkan nilai perusahaan tapi harus didukung pengawasan yang lebih ketat misalnya melibatkan investor lembaga.

Kemudian kepemilikan *insider*, dukungan *firm size* dan profitabilitas akan memudahkan untuk mencapai nilai perusahaan yang diinginkan.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan implikasi yang telah dikemukakan di atas, maka peneliti mencoba memberikan beberapa saran yang mungkin berguna diantaranya:

1. Penggunaan hutang yang merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi besarnya nilai sehingga patut dipertimbangkan dalam setiap pengambilan keputusan karena pada dasarnya besarnya nilai perusahaan akan berhubungan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan perusahaan dan juga merupakan daya tarik tersendiri bagi investor.
2. Permasalahan-permasalahan kekurangan dana internal untuk membiayai kebutuhan investasi, memenuhi kebutuhan operasional sehari-hari, dan sebagai penunjang kelancaran operasi perusahaan dapat diatasi dengan menggunakan dana yang berasal dari eksternal (*external financing*). Salah satu dana eksternal yang dapat digunakan adalah hutang (*debt*). Seperti yang telah diungkapkan dalam *pecking order theory*, jika perusahaan mengalami kesulitan pendanaan internal, maka perusahaan lebih mengutamakan penggunaan dana eksternal, yaitu utang daripada penerbitan ekuitas baru.

3. Proporsi hutang dalam struktur modal hendaknya selalu dijaga agar perusahaan berada pada struktur modal yang optimal dalam rangka menjaga tingkat pengembalian dan nilai perusahaan. Perusahaan pada umumnya mendanai sekitar 40% aktiva mereka dengan hutang dan 60% dengan ekuitas pemegang saham.
4. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan mengembangkan penelitian ini dengan menggunakan sampel yang lebih banyak atau dari sektor perusahaan yang berbeda, atau dengan menambah variabel lain yang menjadi salah satu faktor besarnya nilai perusahaan, seperti *Firm Size*, Profitabilitas, Kepemilikan Managerial, dll.

DAFTAR PUSTAKA

- Brealey. 2001. *Fundamentals Of Corporate Finance*, 3rd edition. New York: The McGraw-Hill.
- Brigham, [Eugene F.](#) and [Louis C. Gapenski](#). 1991. *Financial Management: Theory & Practice*. Houghton Mifflin Harcourt School.
- Brigham, Eugene F. dan Joe F. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. dan Joe F. Houston. 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi 8. Jakarta: Salemba Empat.
- Fabozzi, Fank J. 1999. *Manajemen Investasi*. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Ferdinand dkk., 2005. *Dasar-dasar Keuangan Bisnis*. Jakarta: PT. Gramedia.
- Gitman, Lawrence J. 2003. *Principles Of Managerial Finance*. 10th edition. Addition Wesley.
- Griffis, Michael and Lita Eipstein. 2009. *Trading for Dummies*. 2nd Edition. Indiana: Willey Publishing, inc.
- Gultom, Corry Margaretha & Firman Syarif. 2007. *Pengaruh Kebijakan Leverage, Kebijakan Dividend an Earnings Per Share Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi 47: Universitas Sumatera Utara)
- Harahap, Sofyan Syafri. 1993. *Teori Akuntansi*. Edisi Revisi. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Hendriksen, Eldon S. 1997. *Teori Akuntansi*. Edisi Keempat Jilid 2. Jakarta: PT. Erlangga.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2002. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Akademi Penerbitan Perusahaan YKPN.
- Jensen, M.C., & W.H. Meckling, 1976, "Theory of the Firm: Managerial behavior, Agency Cost and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*.
- Jusup, Al. Haryono. 2003. *Dasar-Dasar Akuntansi*. Jilid 1. Edisi 6. Yogyakarta: STIE YKPN.

- Kaweny, Siwi Puspa. 2007. *Studi Keterkaitan antara Dividend Payout Ratio, Financial Leverage dan Investasi dalam Pengujian Hipotesis Pecking Order*. Semarang: Pasca Sarjana Universitas Diponegoro.
- Kawito, Parto. 2010. *Menggunakan Peta PBV – ROE Untuk Investasi Saham*. <http://www.binainsan.co.id/PetaPBV.pdf>. (diakses pada tanggal 25 Oktober 2011).
- Keown, Arthur J. 2008. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. Jilid 1. Edisi 10. Jakarta: PT Indeks.
- Kusuma, Erwin. 2009. *Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan*. Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Leach, Robert. 2004. *The Investor Guide to Understanding Accounts*. Britain: Harriman House Ltd.
- Lim, Paul J. 2011. *Investing Demystified*. United State: Mc Graw-Hill Companies.
- Massie, Joseph L. 1983. *Dasar-Dasar Manajemen*. Jakarta: Erlangga.
- Meigs, Walter B. 1989. *Financial Accounting*. 5th edition. USA: McGraw-Hill.
- Mulianti, Fitri Mega. 2010. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan*. Semarang: Pasca Sarjana Universitas Diponegoro.
- Niswonger, 1999. *Prinsip-Prinsip Akuntansi*. Jilid 1. Edisi 19. Jakarta: Erlangga.
- Salim, Joko. 2000. *30 Strategi Cerdas Investasi Saham Paling Menguntungkan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Schroeder, Richard G. 2005. *Financial Accounting Theory And Analysis*. 8th edition. USA: John Wiley & Sons.
- Siregar, Bastanul. 2011. *Menebus Dosa, Pak Mustafa?*. <http://bataviase.co.id/node/534321>. (diakses tanggal 30 Oktober 2011)
- Skousen, K. Fred., W. Steve Albrecht, James D. Stice, Earl K. Stice, 2001. *Akuntansi Keuangan: Konsep dan Aplikasi*. Jakarta: Salemba Empat, 2001.
- Smith, K. Fred Skousen. 1987. *Akuntansi Intermediate*. Jakarta: Erlangga, 1987.
- Soemarso. 2004. *Akuntansi Suatu Pengantar*. Buku 1. Edisi 5. Jakarta: Salemba Empat.

- Soemarso. 2005. *Akuntansi Suatu Pengantar*. Buku 2. Edisi 5. Jakarta: Salemba Empat.
- Soliha, Euis & Taswan. 2002. *Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan serta beberapa faktor yang mempengaruhinya*. Semarang: STIE Stikubank Semarang.
- Steiner, George A. and John B. Miner. _____. *Kebijakan dan Strategi Manajemen*. Jakarta: Erlangga.
- Van Horne. 2002. *James Financial Management and Policy*. New Jersey: Prentice Hall.
- Walsh, Ciaran. 2003. *Key Management Ratios*. Edisi 3. Jakarta: Erlangga.
- Weston, J. Fred dan Thomas Copeland. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Edisi 8. Jakarta: PT. Binarupa Aksara.
- Weygandt, *Accounting Principles*, 8th edition, (United State: Clearance Center, 2008), h. 12
- Wibisono, Agus. 2010. *Perdagangan Bebas ASEAN dan CHINA*. <http://aguswibisono.com/2010/pasar-perdagangan-bebas-fta-asean-dan-china>. (Diakses tanggal 25 Oktober 2011).
- Wild, John J. 2005. *Financial Accounting: Information for Decisions*. New York: McGraw-Hill.
- Wiley, John. 2009. *Accounting For Investments: Equities, Futures, And Options*. Vol. 1. Singapore: International Press Softcom Limited.

LAMPIRAN

Lampiran 1

**DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN-PERUSAHAAN
YANG DITELITI**

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	SCMB	Holcim Indonesia Tbk.
2	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.
3	KIAS	Keramika Indonesia Asosiasi Tbk.
4	CTBN	Citra Tubindo Tbk.
5	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk.
6	ITMA	Itamaraya Tbk
7	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk.
8	BRPT	Barito Pacifik Tbk.
9	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.
10	EKAD	Ekadharna international Tbk.
11	INAC	Indo Acidatama Tbk.
12	SOBI	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk.
13	AKKU	Aneka Kemasindo Tbk.
14	YPAS	Yanaprima Hastapersada Tbk.
15	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
16	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk.
17	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.
18	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk.
19	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Ind. Tbk.
20	ASII	Astra International Tbk.
21	AUTO	Astra Otoparts Tbk.
22	INDO	Indomobil Sukses International Tbk.
23	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.
24	ARGO	Argo Pantes Tbk.
25	BATA	Sepatu Bata Tbk.
26	ALKA	Akasha Wira International Tbk.
27	AQUA	Aqua Golden Misissippi Tbk.
28	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk.
29	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
30	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
31	MYOR	Mayora Indah Tbk.
32	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.
33	ULTJ	Ultra Jaya Milk Tbk.
34	RMBA	Bentoel International Investama Tbk.
35	GGRM	Gudang Garam Tbk.
36	DVLA	Darya-Varla Laboratoria Tbk.
37	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
38	SCPI	Schering Plough Indonesia Tbk.
39	TSPC	Tempo Scan Pacifik Tbk.
40	TCID	Mandom Indonesia Tbk.

Lampiran 2

PERHITUNGAN DEBT RATIO

No.	Kode	Nama Perusahaan	2009	2010	Rata-Rata DTA
1	SCMB	Holcim Indonesia Tbk.	0,54	0,35	0,44
2	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.	0,20	0,22	0,21
3	KIAS	Keramika Indonesia Asosiasi Tbk.	0,87	0,82	0,84
4	CTBN	Citra Tubindo Tbk.	0,46	0,59	0,52
5	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk.	0,51	0,40	0,45
6	ITMA	Itamaraya Tbk.	0,36	0,67	0,51
7	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk.	0,30	0,47	0,38
8	BRPT	Barito Pacific Tbk.	0,46	0,51	0,49
9	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	0,20	0,27	0,23
10	EKAD	Ekadharma international Tbk.	0,46	0,39	0,42
11	INAC	Indo Acidatama Tbk.	0,47	0,37	0,42
12	SOBI	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk.	0,41	0,54	0,48
13	AKKU	Aneka Kemasindo Tbk.	0,41	0,50	0,45
14	YPAS	Yanaprima Hastapersada Tbk.	0,35	0,34	0,35
15	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	0,45	0,31	0,38
16	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk.	0,61	0,50	0,55
17	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.	0,87	0,73	0,80
18	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk.	0,57	0,60	0,58
19	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Ind. Tbk.	0,52	0,19	0,36
20	ASII	Astra International Tbk.	0,45	0,48	0,46
21	AUTO	Astra Otoparts Tbk.	0,27	0,27	0,27
22	INDO	Indomobil Sukses International Tbk.	0,88	0,80	0,84
23	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.	0,42	0,47	0,45
24	ARGO	Argo Pantes Tbk.	0,97	0,85	0,91
25	BATA	Sepatu Bata Tbk.	0,28	0,32	0,30
26	ALKA	Akasha Wira International Tbk.	0,62	0,69	0,66
27	AQUA	Aqua Golden Mississippi Tbk.	0,42	0,45	0,44
28	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk.	0,47	0,64	0,55
29	DLTA	Delta Djakarta Tbk.	0,21	0,16	0,19
30	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,62	0,47	0,55
31	MYOR	Mayora Indah Tbk.	0,50	0,54	0,52
32	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	0,68	0,70	0,69
33	ULTJ	Ultra Jaya Milk Tbk.	0,31	0,35	0,33
34	RMBA	Bentoel International Investama Tbk.	0,59	0,57	0,58
35	GGRM	Gudang Garam Tbk.	0,32	0,31	0,32
36	DVLA	Darya-Varla Laboratoria Tbk.	0,29	0,25	0,27
37	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	0,26	0,18	0,22
38	SCPI	Schering Plough Indonesia Tbk.	0,91	0,95	0,93
39	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.	0,25	0,26	0,26
40	TCID	Mandom Indonesia Tbk.	0,11	0,09	0,10
Jumlah					18,71

Lampiran 3

PERHITUNGAN DATA PRICE TO BOOK VALUE

No.	Kode	Nama Perusahaan	2009	2010	<i>Rata-Rata PBV</i>
1	SCMB	Holcim Indonesia Tbk.	3,58	2,53	3,06
2	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.	4,39	4,67	4,53
3	KIAS	Keramika Indonesia Asosiasi Tbk.	7,33	4,08	5,71
4	CTBN	Citra Tubindo Tbk.	2,47	1,99	2,23
5	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk.	2,02	2,03	2,03
6	ITMA	Itamaraya Tbk	3,91	3,08	3,50
7	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk.	1,56	2,23	1,90
8	BRPT	Barito Pacifik Tbk.	1,44	1,39	1,42
9	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	1,41	1,18	1,30
10	EKAD	Ekadharna international Tbk.	1,01	1,34	1,18
11	INDO	Indo Acidatama Tbk.	1,85	1,58	1,72
12	SOBI	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk.	2,21	4,40	3,31
13	AKKU	Aneka Kemasindo Tbk.	1,77	2,00	1,89
14	YPAS	Yanaprima Hastapersada Tbk.	3,02	3,45	3,24
15	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	2,52	6,78	4,65
16	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk.	1,38	2,12	1,75
17	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.	2,53	4,20	3,37
18	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk.	2,50	3,93	3,22
19	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Ind. Tbk.	2,36	1,21	1,79
20	ASII	Astra International Tbk.	3,52	4,48	4,00
21	AUTO	Astra Otoparts Tbk.	1,38	2,79	2,09
22	INDO	Indomobil Sukses International Tbk.	2,21	5,93	4,07
23	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.	2,17	2,97	2,57
24	ARGO	Argo Pantes Tbk.	11,88	2,06	6,97
25	BATA	Sepatu Bata Tbk.	1,55	2,65	2,10
26	ALKA	Akasha Wira International Tbk.	5,53	9,57	7,55
27	AQUA	Aqua Golden Misissippi Tbk.	4,91	4,41	4,66
28	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk.	1,47	1,06	1,27
29	DLTA	Delta Djakarta Tbk.	1,68	3,33	2,51
30	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	3,07	2,55	2,81
31	MYOR	Mayora Indah Tbk.	2,18	4,14	3,16
32	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	1,39	2,27	1,83
33	ULTJ	Ultra Jaya Milk Tbk.	1,41	2,69	2,05
34	RMBA	Bentoel International Investama Tbk.	2,49	2,72	2,61
35	GGRM	Gudang Garam Tbk.	2,27	3,63	2,95
36	DVLA	Darya-Varla Laboratoria Tbk.	1,54	2,05	1,80
37	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	3,06	6,14	4,60
38	SCPI	Schering Plough Indonesia Tbk.	7,14	11,25	9,20
39	TSPC	Tempo Scan Pacifik Tbk.	1,36	2,95	2,16
40	TCID	Mandom Indonesia Tbk.	1,85	1,53	1,69
Jumlah			113,32	135,36	124,34

Lampiran 4

PERHITUNGAN DISTRIBUSI DATA *DEBT RATIO* (VARIABEL X)

n	Kode	X
1	TCID	0,10
2	DLTA	0,19
3	SMGR	0,21
4	KLBF	0,22
5	DPNS	0,23
6	TSPC	0,26
7	AUTO	0,27
8	DVLA	0,27
9	BATA	0,30
10	GGRM	0,32
11	ULTJ	0,33
12	YPAS	0,35
13	KBRI	0,36
14	NIKL	0,38
15	CPIN	0,38
16	EKAD	0,42
17	INAC	0,42
18	SCMB	0,44
19	AQUA	0,44
20	GDST	0,45
21	AKKU	0,45
22	SMSM	0,45
23	ASII	0,46
24	SOBI	0,48
25	BRPT	0,49
26	ITMA	0,51
27	CTBN	0,52
28	MYOR	0,52
29	JPFA	0,55
30	CEKA	0,55
31	INDE	0,55
32	FASW	0,58
33	RMBA	0,58
34	ALKA	0,66
35	AISA	0,69
36	MAIN	0,80
37	INDO	0,84
38	KLAS	0,84
39	ARGO	0,91
40	SCPI	0,93
Σ		18,71

Banyak Data (n) = 40

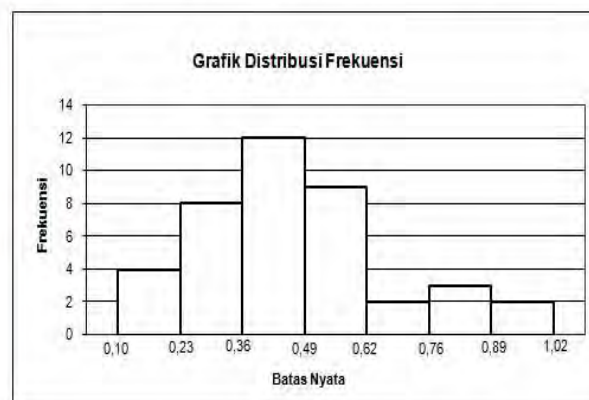
Rentang Kelas (range) = Nilai Terbesar - Nilai Terkecil
= 0,824

Banyak Kelas Interval = $1 + 3,3 \log n$
= $1 + 3,3 \log 40$
= 6,3
= 7

Panjang Kelas Interval = $\frac{\text{Rentang Kelas}}{\text{Banyak Kelas Interval}}$
= 0,13

TABEL DISTRIBUSI DATA *DEBT RATIO*

No.	Interval	Frekuensi	Frek. Relatif	Batas Atas	Batas Bawah	
1	0,10 - 0,22	4	10%	0,15	0,05	0,1
2	0,23 - 0,35	8	20%	0,28	0,18	0,23
3	0,36 - 0,48	12	30%	0,41	0,31	0,36
4	0,49 - 0,61	9	23%	0,54	0,44	0,49
5	0,62 - 0,75	2	5%	0,67	0,57	0,62
6	0,76 - 0,88	3	8%	0,81	0,71	0,76
7	0,89 - 1,01	2	5%	0,94	0,84	0,89
Jumlah		40	100%			1,02

Statistik Deskriptif Variabel X
Debt Ratio

Sum	(Σ)	18,71
Mean	\bar{X}	0,47
Median	Me	0,45
Standard Deviation		0,20
Sample Variance		0,04
Maximum		0,93
Minimum		0,10
Range		0,82

Lampiran 5

**PERHITUNGAN RATA-RATA, VARIANS, DAN STANDAR DEVIASI
VARIABEL X (KEBIJAKAN HUTANG)**

n	X	$(X - \bar{X})$	$(X - \bar{X})^2$
1	0,10	-0,36	0,13
2	0,19	-0,28	0,08
3	0,21	-0,26	0,07
4	0,22	-0,25	0,06
5	0,23	-0,23	0,05
6	0,26	-0,21	0,04
7	0,27	-0,20	0,04
8	0,27	-0,20	0,04
9	0,30	-0,17	0,03
10	0,32	-0,15	0,02
11	0,33	-0,14	0,02
12	0,35	-0,12	0,01
13	0,36	-0,11	0,01
14	0,38	-0,08	0,01
15	0,38	-0,09	0,01
16	0,42	-0,04	0,00
17	0,42	-0,05	0,00
18	0,44	-0,02	0,00
19	0,44	-0,03	0,00
20	0,45	-0,01	0,00
21	0,45	-0,01	0,00
22	0,45	-0,02	0,00
23	0,46	0,00	0,00
24	0,48	0,01	0,00
25	0,49	0,02	0,00
26	0,51	0,04	0,00
27	0,52	0,05	0,00
28	0,52	0,05	0,00
29	0,55	0,09	0,01
30	0,55	0,09	0,01
31	0,55	0,08	0,01
32	0,58	0,12	0,01
33	0,58	0,11	0,01
34	0,66	0,19	0,04
35	0,69	0,22	0,05
36	0,80	0,33	0,11
37	0,84	0,37	0,14
38	0,84	0,38	0,14
39	0,91	0,45	0,20
40	0,93	0,46	0,21
Σ	18,71	0,00	1,57

A. Rata-Rata

$$\begin{aligned}\bar{X} &= \frac{\sum X}{n} \\ &= \frac{18,71}{40} \\ &= \underline{\underline{0,47}}\end{aligned}$$

B. Varians

$$\begin{aligned}S^2 &= \frac{\sum (X - \bar{X})^2}{n - 1} \\ &= \frac{1,57}{39} \\ &= \underline{\underline{0,04}}\end{aligned}$$

C. Standar Deviasi

$$\begin{aligned}S &= \sqrt{\frac{\sum (X - \bar{X})^2}{n - 1}} \\ &= \sqrt{S^2} \\ &= \sqrt{0,04} \\ &= \underline{\underline{0,2}}\end{aligned}$$

Lampiran 6

PERHITUNGAN DISTRIBUSI DATA PRICE TO BOOK VALUE (VARIABEL Y)

n	Kode	Y
1	EKAD	1,18
2	CEKA	1,27
3	DPNS	1,30
4	BRPT	1,42
5	TCID	1,69
6	INAC	1,72
7	JPFA	1,75
8	KBRI	1,79
9	DVLA	1,80
10	AISA	1,83
11	AKKU	1,89
12	NIKL	1,90
13	GDST	2,03
14	ULTJ	2,05
15	AUTO	2,09
16	BATA	2,10
17	TSPC	2,16
18	CTBN	2,23
19	DLTA	2,51
20	SMSM	2,57
21	RMBA	2,61
22	INDF	2,81
23	GGRM	2,95
24	SCMB	3,06
25	MYOR	3,16
26	FASW	3,22
27	YPAS	3,24
28	SOBI	3,31
29	MAIN	3,37
30	ITMA	3,50
31	ASII	4,00
32	INDO	4,07
33	SMGR	4,53
34	KLBF	4,60
35	CPIN	4,65
36	AQUA	4,66
37	KIAS	5,71
38	ARGO	6,97
39	ALKA	7,55
40	SCPI	9,20
Σ		124,34

Banyak Data (n) = 40

Rentang Kelas (range) = Nilai Terbesar - Nilai Terkecil
= 8,020

Banyak Kelas Interval = $1 + 3.3 \log n$
= $1 + 3.3 \log 40$
= 6,29
= 7

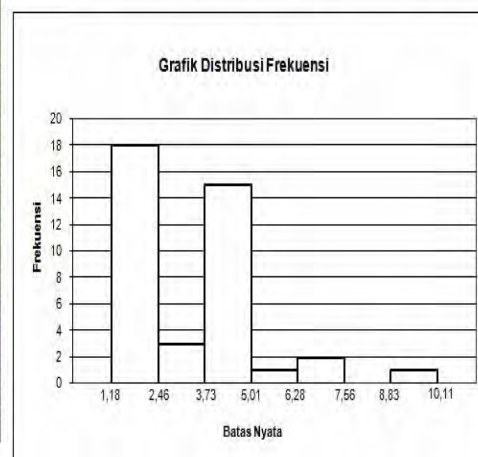
Panjang Kelas Interval = $\frac{\text{Rentang Kelas}}{\text{Banyak Kelas Interval}}$
= 1,28

Statistik Deskriptif Variabel Y
Price to Book Value

Sum	(Σ)	124,34
Mean	\bar{y}	3,11
Median	Me	2,59
Standard Deviation		1,78
Sample Variance		3,17
Maximum		9,20
Minimum		1,18
Range		8,02

TABEL DISTRIBUSI DATA PRICE TO BOOK VALUE

No.	Interval	Frekuensi	Frek. Relatif	Batas Atas	Batas Bawah	
1	1,18 - 2,45	18	45%	1,23	1,13	1,18
2	2,46 - 3,72	3	8%	2,51	2,41	2,46
3	3,73 - 5,00	15	38%	3,78	3,68	3,73
4	5,01 - 6,27	1	3%	5,06	4,96	5,01
5	6,28 - 7,55	2	5%	6,33	6,23	6,28
6	7,56 - 8,82	0	0%	7,61	7,51	7,56
7	8,83 - 10,11	1	3%	8,88	8,78	8,83
Jumlah		40	100%			10,11



Lampiran 7

**PERHITUNGAN RATA-RATA, VARIANS, DAN STANDAR DEVIASI
VARIABEL Y (NILAI PERUSAHAAN)**

n	Y	$(Y - \bar{Y})$	$(Y - \bar{Y})^2$
1	1,69	-1,42	2,01
2	2,51	-0,60	0,36
3	4,53	1,42	2,02
4	4,60	1,49	2,22
5	1,30	-1,81	3,29
6	2,16	-0,95	0,91
7	2,09	-1,02	1,05
8	1,80	-1,31	1,73
9	2,10	-1,01	1,02
10	2,95	-0,16	0,03
11	2,05	-1,06	1,12
12	3,24	0,13	0,02
13	1,79	-1,32	1,75
14	1,90	-1,21	1,47
15	4,65	1,54	2,38
16	1,18	-1,93	3,74
17	1,72	-1,39	1,94
18	3,06	-0,05	0,00
19	4,66	1,55	2,41
20	2,03	-1,08	1,17
21	1,89	-1,22	1,50
22	2,57	-0,54	0,29
23	4,00	0,89	0,79
24	3,31	0,20	0,04
25	1,42	-1,69	2,87
26	3,50	0,39	0,15
27	2,23	-0,88	0,77
28	3,16	0,05	0,00
29	1,75	-1,36	1,85
30	1,27	-1,84	3,40
31	2,81	-0,30	0,09
32	3,22	0,11	0,01
33	2,61	-0,50	0,25
34	7,55	4,44	19,73
35	1,83	-1,28	1,63
36	3,37	0,26	0,07
37	4,07	0,96	0,92
38	5,71	2,60	6,74
39	6,97	3,86	14,91
40	9,20	6,09	37,05
Σ	124,34	0,00	123,70

A. Rata-Rata

$$\begin{aligned}\bar{Y} &= \frac{\sum Y}{n} \\ &= \frac{124,34}{40} \\ &= \underline{\underline{3,1085}}\end{aligned}$$

B. Varians

$$\begin{aligned}S^2 &= \frac{\sum (Y - \bar{Y})^2}{n - 1} \\ &= \frac{123,70}{39} \\ &= \underline{\underline{3,171691}}\end{aligned}$$

C. Standar Deviasi

$$\begin{aligned}S &= \sqrt{\frac{\sum (Y - \bar{Y})^2}{n - 1}} \\ &= \sqrt{S^2} \\ &= \sqrt{3,172} \\ &= \underline{\underline{1,78}}\end{aligned}$$

Lampiran 8

DATA DEBT TO ASSET RATIO (X) DAN PRICE TO BOOK VALUE (Y)

No.	Nama Perusahaan	Kode	Variabel	
			DTA (X)	PBV (Y)
1	Holcim Indonesia Tbk.	SCMB	0,44	3,06
2	Semen Gresik (Persero) Tbk.	SMGR	0,21	4,53
3	Keramik Indonesia Asosiasi Tbk.	KIAS	0,84	5,71
4	Citra Tubindo Tbk.	CTBN	0,52	2,23
5	Gunawan Dianjaya Steel Tbk.	GDST	0,45	2,03
6	Itamaraya Tbk.	ITMA	0,51	3,50
7	Pelat Timah Nusantara Tbk.	NIKL	0,38	1,90
8	Barito Pacific Tbk.	BRPT	0,49	1,42
9	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	DPNS	0,23	1,30
10	Ekadharma international Tbk.	EKAD	0,42	1,18
11	Indo Acidatama Tbk.	INAC	0,42	1,72
12	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk.	SOBI	0,48	3,31
13	Aneka Kemasindo Tbk.	AKKU	0,45	1,89
14	Yanaprima Hastapersada Tbk.	YPAS	0,35	3,24
15	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	CPIN	0,38	4,65
16	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk.	JPFA	0,55	1,75
17	Malindo Feedmill Tbk.	MAIN	0,80	3,37
18	Fajar Surya Wisesa Tbk.	FASW	0,58	3,22
19	Kertas Basuki Rachmat Ind. Tbk.	KBRI	0,36	1,79
20	Astra International Tbk.	ASII	0,46	4,00
21	Astra Otoparts Tbk.	AUTO	0,27	2,09
22	Indomobil Sukses International Tbk.	INDO	0,84	4,07
23	Selamat Sempurna Tbk.	SMSM	0,45	2,57
24	Argo Pantes Tbk.	ARGO	0,91	6,97
25	Sepatu Bata Tbk.	BATA	0,30	2,10
26	Akasha Wira International Tbk.	ALKA	0,66	7,55
27	Aqua Golden Mississippi Tbk.	AQUA	0,44	4,66
28	Cahaya Kalbar Tbk.	CEKA	0,55	1,27
29	Delta Djakarta Tbk.	DLTA	0,19	2,51
30	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	0,55	2,81
31	Mayora Indah Tbk.	MYOR	0,52	3,16
32	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	AISA	0,69	1,83
33	Ultra Jaya Milk Tbk.	ULTJ	0,33	2,05
34	Bentoel International Investama Tbk.	RMBA	0,58	2,61
35	Gudang Garam Tbk.	GGRM	0,32	2,95
36	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	DVLA	0,27	1,80
37	Kalbe Farma Tbk.	KLBF	0,22	4,60
38	Schering Plough Indonesia Tbk.	SCPI	0,93	9,20
39	Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC	0,26	2,16
40	Mandom Indonesia Tbk.	TCID	0,10	1,69
Jumlah			18,71	124,34

Lampiran 9

PERSAMAAN REGRESI

$X = \text{Debt Ratio}$

$Y = \text{Price to Book Value}$

n	Kode	X	Y	X^2	XY	\hat{Y}
		0				0,815
1	TCID	0,10	1,69	0,011	0,177	1,328
2	DLTA	0,19	2,51	0,035	0,468	1,732
3	SMGR	0,21	4,53	0,045	0,959	1,853
4	KLBF	0,22	4,60	0,048	1,013	1,895
5	DPNS	0,23	1,30	0,055	0,303	1,964
6	TSPC	0,26	2,16	0,066	0,554	2,076
7	AUTO	0,27	2,09	0,072	0,560	2,132
8	DVLA	0,27	1,80	0,074	0,487	2,145
9	BATA	0,30	2,10	0,088	0,621	2,266
10	GGRM	0,32	2,95	0,100	0,931	2,363
11	ULTI	0,33	2,05	0,109	0,678	2,437
12	YPAS	0,35	3,24	0,120	1,123	2,516
13	KBRI	0,36	1,79	0,127	0,637	2,564
14	NIKL	0,38	1,90	0,147	0,726	2,693
15	CPIN	0,38	4,65	0,145	1,769	2,680
16	EKAD	0,42	1,18	0,180	0,498	2,893
17	INAC	0,42	1,72	0,178	0,724	2,886
18	SCMB	0,44	3,06	0,198	1,359	2,996
19	AQUA	0,44	4,66	0,190	2,031	2,952
20	GDST	0,45	2,03	0,207	0,921	3,045
21	AKKU	0,45	1,89	0,205	0,854	3,037
22	SMSM	0,45	2,57	0,198	1,144	2,997
23	ASII	0,46	4,00	0,216	1,860	3,094
24	SOBI	0,48	3,31	0,228	1,580	3,158
25	BRPT	0,49	1,42	0,236	0,687	3,196
26	ITMA	0,51	3,50	0,262	1,789	3,325
27	CTBN	0,52	2,23	0,272	1,164	3,374
28	MYOR	0,52	3,16	0,268	1,637	3,355
29	JPFA	0,55	1,75	0,308	0,971	3,536
30	CEKA	0,55	1,27	0,307	0,701	3,530
31	INDF	0,55	2,81	0,297	1,532	3,488
32	FASW	0,58	3,22	0,340	1,874	3,672
33	RMBA	0,58	2,61	0,335	1,508	3,652
34	ALKA	0,66	7,55	0,431	4,954	4,032
35	AISA	0,69	1,83	0,474	1,260	4,190
36	MAIN	0,80	3,37	0,641	2,695	4,741
37	INDO	0,84	4,07	0,705	3,418	4,932
38	KIAS	0,84	5,71	0,714	4,820	4,957
39	ARGO	0,91	6,97	0,834	6,364	5,291
40	SCPI	0,93	9,20	0,862	8,535	5,366
Σ		18,71	124,34	10,328	65,886	124,340

Rumus Persamaan Regresi:

$$\hat{Y} = a + bX$$

Perhitungan untuk Mencari Nilai a:

$$a = \frac{\Sigma Y \Sigma X^2 - \Sigma X \Sigma XY}{n \Sigma X^2 - (\Sigma X)^2}$$

$$a = \frac{51,355}{62,992}$$

$$a = \underline{\underline{0,82}}$$

Perhitungan untuk Mencari Nilai b:

$$b = \frac{n \Sigma XY - \Sigma X \Sigma Y}{n \Sigma X^2 - (\Sigma X)^2}$$

$$b = \frac{308,799}{62,992}$$

$$b = \underline{\underline{4,90}}$$

Dengan demikian bentuk hubungan antara variabel X dan Y dapat dinyatakan dalam persamaan regresi:

$$\hat{Y} = 0,82 + 4,90X$$



Lampiran 10

UJI NORMALITAS GALAT TAKSIRAN

X = Debt Ratio

Y = Price to Book Value

n	Kode	X	$\hat{Y} = 0,82 + 4,90X$	Y	$Y - \hat{Y}$	N_i	$\frac{Y_i - \bar{Y}}{s}$	$Z_i = (X_i - \bar{X})/s$	Z_i	$F(Z_i)$	$S(Z_i)$	$ F(Z_i) - S(Z_i) $
1	TCID	0,10	1,328	1,89	0,562	-2,360	5,570	-1,59	0,4441	0,0559	0,0250	0,0309
2	DLTA	0,19	1,752	2,51	0,773	-2,265	5,130	-1,53	0,4370	0,0630	0,0500	0,0130
3	SMGR	0,21	1,853	4,51	2,677	-3,756	3,199	-1,20	0,3849	0,1151	0,0750	0,0401
4	KLBF	0,22	1,895	4,60	2,705	-1,781	3,172	-1,20	0,3849	0,1151	0,1000	0,0151
5	DPNS	0,23	1,964	1,30	-0,669	-1,716	2,952	-1,16	0,3770	0,1250	0,1250	0,0020
6	TSPC	0,26	2,076	2,16	0,079	-1,376	1,893	-0,93	0,3238	0,1762	0,1500	0,0262
7	AUTO	0,27	2,132	2,09	-0,047	-1,171	1,371	-0,79	0,2852	0,2148	0,1750	0,0398
8	DVLA	0,27	2,145	1,80	-0,350	-1,152	1,327	-0,78	0,2823	0,2177	0,2000	0,0177
9	BATA	0,30	2,266	2,10	-0,166	-1,144	1,308	-0,77	0,2794	0,2206	0,2250	0,0044
10	GGRM	0,32	2,163	2,95	0,587	-1,047	1,096	-0,71	0,2631	0,2389	0,2500	0,0111
11	ULJI	0,33	2,437	2,05	-0,387	-1,020	1,040	-0,69	0,2549	0,2451	0,2750	0,0299
12	YPAS	0,35	2,516	3,24	0,719	-0,862	0,743	-0,58	0,2190	0,2810	0,3000	0,0190
13	KBRJ	0,36	2,564	1,79	-0,779	-0,798	0,627	-0,54	0,2054	0,2946	0,3250	0,0304
14	NIKL	0,38	2,693	1,90	-0,798	-0,779	0,607	-0,53	0,2019	0,2981	0,3500	0,0519
15	CPIN	0,38	2,680	4,64	1,970	-0,675	0,460	-0,46	0,1772	0,3228	0,3750	0,0522
16	EKAD	0,42	2,893	1,18	-1,718	-0,669	0,448	-0,45	0,1736	0,3264	0,4000	0,0736
17	INAC	0,42	2,886	1,72	-1,171	-0,457	0,209	-0,31	0,1217	0,3783	0,4250	0,0467
18	SCMB	0,44	2,996	3,06	0,059	-0,427	0,182	-0,29	0,1141	0,3859	0,4500	0,0641
19	AQUA	0,44	2,952	4,66	1,708	-0,387	0,150	-0,26	0,1026	0,3974	0,4750	0,0776
20	GDST	0,45	3,045	2,03	-1,020	-0,350	0,123	-0,24	0,0948	0,4052	0,5000	0,0948
21	AKKU	0,45	3,037	1,89	-1,152	-0,195	0,038	-0,13	0,0517	0,5517	0,5250	0,0267
22	SMSM	0,45	2,997	2,57	-0,427	-0,166	0,028	-0,11	0,0438	0,5438	0,5500	0,0062
23	ASB	0,46	3,084	4,00	0,906	-0,017	0,002	-0,03	0,0120	0,5120	0,5750	0,0630
24	SOBI	0,48	3,158	3,31	0,147	0,059	0,003	0,04	0,0160	0,5160	0,6000	0,0840
25	BRPT	0,49	3,196	1,42	-1,781	0,079	0,006	0,05	0,0199	0,5199	0,6250	0,1051
26	ITMA	0,51	3,325	3,50	0,170	0,147	0,022	0,10	0,0398	0,5398	0,6500	0,1102
27	CTBN	0,52	3,374	2,23	-1,144	0,170	0,029	0,11	0,0448	0,5448	0,6750	0,1312
28	MYOR	0,52	3,355	3,16	-0,195	0,362	0,131	0,24	0,0948	0,5048	0,7000	0,1052
29	JPEA	0,55	3,536	1,75	-1,786	0,587	0,345	0,40	0,1554	0,6554	0,7250	0,0696
30	CEKA	0,55	3,530	1,27	-2,265	0,719	0,517	0,49	0,1844	0,6844	0,7500	0,0656
31	INDF	0,55	3,488	2,81	-0,675	0,749	0,459	0,50	0,1915	0,6915	0,7750	0,0835
32	FASW	0,58	3,672	3,22	-0,457	0,773	0,597	0,52	0,1985	0,6985	0,8000	0,1015
33	RMBA	0,58	3,652	2,61	-1,047	0,908	0,821	0,61	0,2291	0,7291	0,8250	0,0949
34	ALKA	0,66	4,032	7,55	3,518	3,679	2,819	1,13	0,3708	0,8708	0,8500	0,0208
35	AISA	0,69	4,190	1,83	-2,360	-1,708	2,917	1,15	0,3749	0,8749	0,8750	0,0001
36	MAIN	0,80	4,741	3,37	-1,376	1,970	3,851	1,33	0,4082	0,9082	0,9000	0,0082
37	INDO	0,84	4,932	4,07	-0,862	2,677	7,166	1,80	0,4641	0,9641	0,9250	0,0391
38	KIAS	0,84	4,957	5,71	0,748	2,705	7,317	1,82	0,4656	0,9656	0,9500	0,0156
39	ARGO	0,91	5,291	6,97	1,679	3,518	12,376	2,37	0,4911	0,9911	0,9750	0,0161
40	SCPI	0,93	5,366	9,20	3,829	3,829	18,661	2,58	0,4951	0,9951	1,0000	0,0049
Σ		18,71	124,340	124,34	0,000	0,001	85,844					
				Rata-Rata (\bar{X}_i)		0,000						
				Standar Deviasi (s)		1,484						

Dari perhitungan, didapat nilai L_{hitung} sebesar 0,1312

L tabel $n = 40$ dengan taraf signifikan 0,05 adalah 0,1401.

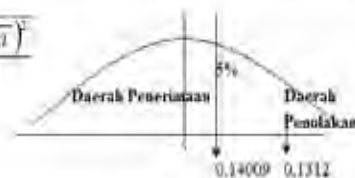
$L_{hitung} < L_{tabel}$

Maka, dapat disimpulkan bahwa
Data berdistribusi Normal.

$$s = \sqrt{\frac{\sum (X_i - \bar{X})^2}{n - 1}}$$

$$s = \sqrt{\frac{85,844}{(40 - 1)}}$$

$$s = 1,4836$$



$$0,1401 - 0,14096$$

Lampiran 11

UJI LINIERITAS REGRESI & UJI KEBERARTIAN REGRESI

X = Debt Ratio

Y = Price to Book Value

n	Kode	k	X	Y	X ²	XY	Y ²
1	TCID	1	0,10	1,69	0,011	0,177	2,856
2	DLTA	2	0,19	2,51	0,035	0,468	6,275
3	SMGR	3	0,21	4,53	0,045	0,959	20,521
4	KLBF	4	0,22	4,60	0,048	1,013	21,160
5	DPNS	5	0,23	1,30	0,055	0,303	1,677
6	TSPC	6	0,26	2,16	0,066	0,554	4,644
7	AUTO	7	0,27	2,09	0,072	0,560	4,347
8	DVLA		0,27	1,80	0,074	0,487	3,222
9	BATA	8	0,30	2,10	0,088	0,621	4,410
10	GGRM	9	0,32	2,95	0,100	0,931	8,703
11	ULTJ	10	0,33	2,05	0,109	0,678	4,203
12	YPAS	11	0,35	3,24	0,120	1,123	10,465
13	KBRI	12	0,36	1,79	0,127	0,637	3,186
14	NIKL	13	0,38	1,90	0,147	0,726	3,591
15	CPIN		0,38	4,65	0,145	1,769	21,623
16	EKAD	14	0,42	1,18	0,180	0,498	1,381
17	INAC		0,42	1,72	0,178	0,724	2,941
18	SCMB	15	0,44	3,06	0,198	1,359	9,333
19	AQUA		0,44	4,66	0,190	2,031	21,716
20	GDST	16	0,45	2,03	0,207	0,921	4,101
21	AKKU		0,45	1,89	0,205	0,854	3,553
22	SMSM		0,45	2,57	0,198	1,144	6,605
23	ASII	17	0,46	4,00	0,216	1,860	16,000
24	SOBI	18	0,48	3,31	0,228	1,580	10,923
25	BRPT	19	0,49	1,42	0,236	0,687	2,002
26	ITMA	20	0,51	3,50	0,262	1,789	12,215
27	CTBN	21	0,52	2,23	0,272	1,164	4,973
28	MYOR		0,52	3,16	0,268	1,637	9,986
29	JPFA	22	0,55	1,75	0,308	0,971	3,063
30	CEKA		0,55	1,27	0,307	0,701	1,600
31	INDF		0,55	2,81	0,297	1,532	7,896
32	FASW	23	0,58	3,22	0,340	1,874	10,336
33	RMBA		0,58	2,61	0,335	1,508	6,786
34	ALKA	24	0,66	7,55	0,431	4,954	57,003
35	AISA	25	0,69	1,83	0,474	1,260	3,349
36	MAIN	26	0,80	3,37	0,641	2,695	11,323
37	INDO	27	0,84	4,07	0,705	3,418	16,565
38	KIAS		0,84	5,71	0,714	4,820	32,547
39	ARGO	28	0,91	6,97	0,834	6,364	48,581
40	SCPI	29	0,93	9,20	0,862	8,535	84,548
Σ			18,71	124,34	10,33	65,886	510,207

a = 0,82

b = 4,90

$$\hat{Y} = 0,82 + 4,90X$$

Lampiran 12

**PERHITUNGAN UJI LINIERITAS REGRESI &
UJI KEBERARTIAN REGRESI**

ANOVA LINIER						
Sumber Variasi	dk	JK	KT	F Hitung	F Tabel	
Regresi (a)	1	386,51	386,51			
Regresi (b/a)	1	37,84	37,84			<i>Ho harus ditolak</i>
Residu	n-2 = (40-2)=38	85,85	2,26	16,75	4,10	<i>Regresi berarti</i>
Tuna Cocok	k-2 = (29-2)=27	73,62	2,73			<i>Ho tidak harus ditolak</i>
Keketeraturan (e)	1-k = (40-29)=11	12,24	1,11	2,45	2,57	<i>Regresi linier</i>

$$\begin{aligned}
 JK_a &= \frac{(\sum Y)^2}{n} & JK_e &= \sum \left(Y_1^2 + Y_2^2 + \dots + Y_n^2 - \left(\frac{(Y_1 + Y_2 + \dots + Y_n)^2}{n} \right) \right) \\
 JK_a &= \underline{386,511} & JK_e &= 0,042 + 3,795 + 0,146 + 1,288 + 3,761 + \\
 & & & 0,432 + 1,249 + 0,186 + 1,337 \\
 JK(b/a) &= b \left(\sum XY - \frac{\sum X \sum Y}{n} \right) & JK_e &= \underline{12,236} \\
 JK(b/a) &= \underline{37,845} & JK_{te} &= JK_{res} \cdot JK_e \\
 & & JK_{te} &= \underline{73,615} \\
 JK_c &= \sum Y^2 - JK_a - JK(b/a) \\
 JK_{res} &= \underline{85,851}
 \end{aligned}$$

Kesimpulan Uji Linieritas Regresi:

Berdasarkan hasil perhitungan $F_{hitung} = 2,45$, dan $F_{tabel} (0,05; 27/11) = 2,57$

sehingga $F_{hitung} < F_{tabel}$

Maka, dapat disimpulkan bahwa

Model Persamaan Regresi adalah Linier

Kesimpulan Uji Keberartian Regresi:

Berdasarkan hasil perhitungan $F_{hitung} = 16,75$, dan $F_{tabel} (0,05; 1/38) = 4,10$

sehingga $F_{hitung} > F_{tabel}$

Maka, dapat disimpulkan bahwa

Model Persamaan Regresi adalah Berarti

Lampiran 13

UJI KOEFISIEN RELASI

X = Debt Ratio

Y = Price to Book Value

n	Kode	X	Y	X ²	XY	Y ²
1	TCID	0,10	1,69	0,011	0,177	2,856
2	DLTA	0,19	2,51	0,035	0,468	6,275
3	SMGR	0,21	4,53	0,045	0,959	20,521
4	KLBF	0,22	4,60	0,048	1,013	21,160
5	DPNS	0,23	1,30	0,055	0,303	1,677
6	TSPC	0,26	2,16	0,066	0,554	4,644
7	AUTO	0,27	2,09	0,072	0,560	4,347
8	DVLA	0,27	1,80	0,074	0,487	3,222
9	BATA	0,30	2,10	0,088	0,621	4,410
10	GGRM	0,32	2,95	0,100	0,931	8,703
11	ULTJ	0,33	2,05	0,109	0,678	4,203
12	YPAS	0,35	3,24	0,120	1,123	10,465
13	KBRI	0,36	1,79	0,127	0,637	3,186
14	NIKL	0,38	1,90	0,147	0,726	3,591
15	CPIN	0,38	4,65	0,145	1,769	21,623
16	EKAD	0,42	1,18	0,180	0,498	1,381
17	INAC	0,42	1,72	0,178	0,724	2,941
18	SCMB	0,44	3,06	0,198	1,359	9,333
19	AQUA	0,44	4,66	0,190	2,031	21,716
20	GDST	0,45	2,03	0,207	0,921	4,101
21	AKKU	0,45	1,89	0,205	0,854	3,553
22	SMSM	0,45	2,57	0,198	1,144	6,605
23	ASII	0,46	4,00	0,216	1,860	16,000
24	SOBI	0,48	3,31	0,228	1,580	10,923
25	BRPT	0,49	1,42	0,236	0,687	2,002
26	ITMA	0,51	3,50	0,262	1,789	12,215
27	CTBN	0,52	2,23	0,272	1,164	4,973
28	MYOR	0,52	3,16	0,268	1,637	9,986
29	JPFA	0,55	1,75	0,308	0,971	3,063
30	CEKA	0,55	1,27	0,307	0,701	1,600
31	INDF	0,55	2,81	0,297	1,532	7,896
32	FASW	0,58	3,22	0,340	1,874	10,336
33	RMBA	0,58	2,61	0,335	1,508	6,786
34	ALKA	0,66	7,55	0,431	4,954	57,003
35	AISA	0,69	1,83	0,474	1,260	3,349
36	MAIN	0,80	3,37	0,641	2,695	11,323
37	INDO	0,84	4,07	0,705	3,418	16,565
38	KIAS	0,84	5,71	0,714	4,820	32,547
39	ARGO	0,91	6,97	0,834	6,364	48,581
40	SCPI	0,93	9,20	0,862	8,535	84,548
Σ		18,71	124,34	10,328	65,886	510,207

$$r_{xy} = \frac{n \sum XY - \sum X \sum Y}{\sqrt{(n \sum X^2 - (\sum X)^2)(n \sum Y^2 - (\sum Y)^2)}}$$

$$r_{xy} = 0,553$$

Dari hasil perhitungan, $0,553 > 0$ ($r_h > r_t$) sehingga H_0 ditolak.

Maka, terdapat hubungan positif antara kedua variabel.

Lampiran 14

UJI KEBERARTIAN KORELASI

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

$$t = \frac{3,41}{0,83}$$

$$t = \underline{4,09}$$

Kriteria pengujian :

Ho : ditolak jika $t_{hitung} > t_{tabel}$.

Ho : diterima jika $t_{hitung} < t_{tabel}$.

t tabel pada n: 40 = 1,684

Karena Ho jatuh di daerah penolakan

Maka, hubungan Kebijakan Hutang dengan Nilai Perusahaan adalah Signifikan.

Lampiran 15

KOEFISIEN DETERMINASI

$$r^2 = 30.59\%$$

Dari hasil perhitungan tersebut diinterpretasikan bahwa
Nilai Perusahaan ditentukan oleh Kebijakan Hutang sebesar 30,59%.

Lampiran 16

The original consolidated financial statements included herein are in the Indonesian language.

**PT Holcim Indonesia Tbk
Dan Anak Perusahaan
NERACA KONSOLIDASI
31 Desember 2010 dan 2009
Dengan Angka Perbandingan untuk 30 Juni 2010
Setelah Kuasi Reorganisasi (Tidak Diaudit)
(Angka dalam tabel disajikan dalam jutaan Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)**

**PT Holcim Indonesia Tbk
And Subsidiaries
CONSOLIDATED BALANCE SHEETS
December 31, 2010 and 2009
With Comparative Figures for June 30, 2010
After Quasi Reorganization (Unaudited)
(Amounts in tables are presented in millions of
Rupiah, unless stated otherwise)**

	Catatan/ Notes	31 Des. 2010/ Dec. 31, 2010	30 Juni 2010 June 30, 2010* (Tidak diaudit/ Unaudited)	31 Des. 2009/ Dec. 31, 2009	
ASET					ASSETS
ASET LANCAR					CURRENT ASSETS
Kas dan setara kas	2e,2b,3,5	1.070.427	715.374	350.248	Cash and cash equivalents
Piutang usaha	2f,2g,3,6				Trade accounts receivable
Pinjam balungan lainnya	2g,2h	20.600	30.198	34.342	Related parties
					Third parties - net of allowance
Piutang ketiga - setelah dikurangi cadangan kerugian penurunan nilai Rp44.896 juta Des. 2010, Rp41.957 juta Juni 2010 dan Rp41.661 juta Des. 2009					for impairment losses of Rp44,896 million in Dec. 2010, Rp41,957 million in June 2010 and Rp41,661 million in Dec. 2009
Piutang lain-lain	2e,3	564.622	492.678	569.678	Other accounts receivable
Persediaan - bersih	2g,7	459.926	403.111	382.132	Inventories - net
Uang muka, biaya dan pajak dibayar di muka	2h,8	39.604	83.553	50.267	Advances, prepaid tax and expenses
Jumlah Aset Lancar		2.255.237	1.786.022	1.476.538	Total Current Assets
ASET TIDAK LANCAR					NON-CURRENT ASSETS
Aset pajak tangguhan - bersih	2m,2i	24.431	25.064	25.070	Deferred tax assets - net
Aset tetap - setelah dikurangi akumulasi penyusutan, deplesi dan penurunan nilai Rp4.947.808 juta Des. 2010, Rp5.032.401 juta Juni 2010 dan Rp4.829.701 juta Des. 2009					Property, plant and equipment - net of accumulated depreciation, depletion and impairment of Rp4,947,808 million in Dec. 2010, Rp5,032,401 million in June 2010 and Rp4,829,701 million in Dec. 2009
Aset lain-lain	2i,2j,2k,9,31	7.893.251	8.043.587	5.460.935	Other assets
Jumlah Aset Tidak Lancar		6.184.012	8.968.854	5.789.028	Total Non-Current Assets
JUMLAH ASET		10.437.249	10.154.876	7.265.566	TOTAL ASSETS

*) Setelah mencerminkan penyesuaian kuasi reorganisasi
(Catatan 2f dan 3f)

*) After reflecting the quasi reorganization adjustments
(Notes 2f and 3f)

Daftar terlampir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari
laporan keuangan konsolidasi secara keseluruhan.

The accompanying notes form an integral part of these
consolidated financial statements.

The original consolidated financial statements included herein are in the Indonesian language.

**PT Holcim Indonesia Tbk
Dan Anak Perusahaan
NERACA KONSOLIDASI (lanjutan)
31 Desember 2010 dan 2009
Dengan Angka Perbandingan untuk 30 Juni 2010
Setelah Kuasi Reorganisasi (Tidak Diaudit)
(Angka dalam tabel disajikan dalam jutaan Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)**

**PT Holcim Indonesia Tbk
And Subsidiaries
CONSOLIDATED BALANCE SHEETS (continued)
December 31, 2010 and 2009
With Comparative Figures for June 30, 2010
After Quasi Reorganization (Unaudited)
(Amounts in tables are presented in millions of
Rupiah, unless stated otherwise)**

	Catatan/ Notes	31 Des. 2010/ Dec. 31, 2010	30 Juni 2010 June 30, 2010* (Tidak diaudit/ Unaudited)	31 Des. 2009/ Dec. 31, 2009	
KEWAJIBAN DAN EKUITAS					LIABILITIES AND EQUITY
KEWAJIBAN LANCAR					CURRENT LIABILITIES
Hutang usaha	2s,3,11				Trade accounts payable
Pihak hubungan istimewa	2p,26	20.360	22.537	17.454	Related parties
Pihak ketiga		435.322	377.381	297.670	Third parties
Hutang lain-lain	2p,2s,3,26,28	161.649	174.362	164.670	Other accounts payable
Hutang pajak	2m,12,23	76.075	32.298	165.547	Taxes payable
Biaya masih harus dibayar	2p,2s,3,13,20	240.106	256.317	342.174	Accrued expenses
Pinjaman jangka pendek	2s,3,14				Short-term loans
Pihak hubungan istimewa	2p	-	-	47.000	Related party
Pihak ketiga		63.566	111.346	122.243	Third parties
Kewajiban sewa pembiayaan jatuh tempo dalam satu tahun	2g	147	862	1.775	Current maturities of obligations under finance lease
Pinjaman jangka panjang jatuh tempo dalam satu tahun	2s,3,15				Current maturities of long-term loans
Pihak hubungan istimewa		-	321.538		Related party
Pihak ketiga		230.000	165.000	3.809	Third parties
Jumlah Kewajiban Lancar		1.355.030	1.461.411	1.162.543	Total Current Liabilities
KEWAJIBAN TIDAK LANCAR					NON-CURRENT LIABILITIES
Kewajiban pajak tangguhan - bersih	2m,23	380.670	309.686	365.902	Deferred tax liabilities - net
Kewajiban sewa pembiayaan setelah dikurangi bagian jatuh tempo dalam satu tahun	2g	-	-	74	Obligations under finance lease - net of current maturities
Pinjaman jangka panjang setelah dikurangi bagian jatuh tempo dalam satu tahun	2s,3,15				Long-term loans - net of current maturities
Pihak hubungan istimewa	2p,26	1.000.410	1.003.527	940.000	Related parties
Pihak ketiga		870.000	855.000	1.000.000	Third parties
Kewajiban imbalan kerja	2s,25	128.047	114.269	104.515	Employee benefits obligations
Kewajiban jangka panjang lain	2p,2s,15,16	15.960	18.164	376.100	Other long-term liabilities
Jumlah Kewajiban Tidak Lancar		2.255.418	2.341.645	2.786.641	Total Non-Current Liabilities
Jumlah Kewajiban		3.610.448	3.803.056	3.949.183	Total Liabilities
HAK MINORITAS ATAS ASET BERSIH ANAK PERUSAHAAN					MINORITY INTEREST IN NET ASSETS OF A SUBSIDIARY
	2b	3.395	1.320	5.293	

*) Setelah mencerminkan penyesuaian kuasi reorganisasi (Catatan 2t dan 31).

*) After reflecting the quasi reorganization adjustments (Notes 2t and 31).

Catatan tersebut merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi secara keseluruhan.

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements.

The original consolidated financial statements included herein are in the Indonesian language.

**PT Holcim Indonesia Tbk
Dan Anak Perusahaannya
NERACA KONSOLIDASI (lanjutan)
31 Desember 2010 dan 2009
Dengan Angka Perbandingan untuk 30 Juni 2010
Setelah Kuasi Reorganisasi (Tidak Diaudit)
(Angka dalam tabel disajikan dalam jutaan Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)**

**PT Holcim Indonesia Tbk
And Subsidiaries
CONSOLIDATED BALANCE SHEETS (continued)
December 31, 2010 and 2009
With Comparative Figures for June 30, 2010
After Quasi Reorganization (Unaudited)
(Amounts in tables are presented in millions of
Rupiah, unless stated otherwise)**

	Catatan/ Notes	31 Des. 2010/ Dec. 31, 2010	30 Juni 2010 June 30, 2010* (Tidak diaudit/ Unaudited)	31 Des. 2009/ Dec. 31, 2009	
EKUITAS					EQUITY
Modal saham - nilai nominal					Capital stock - Rp500 par value
Rp500 per saham					per share
Modal dasar - 30.631.600.000 saham					Authorized - 30,631,600,000 shares
Modal ditempatkan dan disetor - 7.662.900.000 saham	17	3.831.450	3.831.450	3.831.450	Issued and paid-up - 7,662,900,000 shares
Tambahan modal disetor, bersih	2), 21, 16, 31	2.567.309	2.567.309	3.890.522	Additional paid-in capital, net
Selisih nilai transaksi restrukturisasi entitas sepengendali	2b, 4	(114.928)	(114.928)	(114.928)	Difference in values of restructuring transaction of entities under common control
Selisih kurs dari penjabaran laporan keuangan	2d	13.632	(428)	(3.850)	Exchange difference due to translation of financial statements
Saldo laba (defisit), deficit sebesar Rp3.983.891 juta telah dieliminasi melalui kuasi reorganisasi per 30 Juni 2010	2a, 21, 6, 14, 31	505.145	47.097	(4.268.205)	Retained earnings (deficit), a deficit of Rp3,983,891 million was eliminated in the quasi reorganization at June 30, 2010
Ekuitas - Bersih		6.822.606	6.350.590	3.314.890	Equity - Net
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS		10.437.249	10.154.876	7.265.366	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

*) Setelah mencerminkan penyesuaian kuasi reorganisasi (Catatan 21 dan 31).

*) After reflecting the quasi reorganization adjustments (Notes 21 and 31).

Catatan ini merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi secara keseluruhan.

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements.

Holcim Indonesia Tbk. [S]

SMCB



SHARES TRADED	2007	2008	2009	2010	Jul-11
Volume (Million Shares)	4,723	2,869	4,219	2,840	1,206
Value (Billion Rp)	4,617	2,933	4,643	6,044	2,479
Frequency (X)	68,903	111,016	164,926	129,767	75,046
Days	246	240	241	245	144
Price (Rupiah)					
High	2,040	1,790	1,720	2,575	2,325
Low	600	330	480	1,530	1,800
Close	1,750	630	1,550	2,250	2,075
Close*	1,750	630	1,550	2,250	2,075
PER (X)	79.16	17.11	15.72	20.81	17.40
PER Industry (X)	25.98	10.41	6.15	12.38	9.32
PBV (X)	5.94	1.90	3.96	2.53	2.24

* Adjusted price after corporate action

TRADING ACTIVITIES

Month	Closing Price			Freq. (X)	Volume (Thau. Sh)	Value (Million Rp)	PER (X)
	High	Low	Close				
Jan-07	780	640	650	5,636	413,279	297,613	22
Feb-07	740	610	660	4,229	272,653	186,855	20
Mar-07	670	500	660	3,046	157,121	99,903	21
Apr-07	730	640	720	4,481	416,659	287,699	20
May-07	820	690	760	6,808	1,136,162	856,566	21
Jun-07	980	720	850	4,902	524,474	447,632	20
Jul-07	1,070	950	1,010	3,982	289,290	291,726	22
Aug-07	1,050	770	1,030	3,504	263,576	243,850	22
Sep-07	1,210	1,000	1,140	3,863	206,940	226,320	20
Oct-07	1,440	1,130	1,400	4,859	208,805	266,476	20
Nov-07	2,040	1,360	1,650	14,050	532,545	891,656	22
Dec-07	1,840	1,610	1,750	9,763	301,108	519,309	16
Jan-08	1,790	1,220	1,560	12,811	336,691	510,734	20
Feb-08	1,580	1,370	1,380	6,202	125,673	184,839	19
Mar-08	1,380	1,010	1,200	4,686	130,319	160,917	18
Apr-08	1,200	900	910	8,385	171,987	164,044	22
May-08	1,280	900	1,110	24,099	783,683	858,921	20
Jun-08	1,220	1,050	1,120	8,943	167,330	186,263	21
Jul-08	1,220	1,010	1,160	8,543	155,475	176,287	22
Aug-08	1,170	1,080	1,150	4,956	89,841	101,798	20
Sep-08	1,170	620	850	11,443	240,063	209,136	21
Oct-08	800	330	445	6,277	166,455	88,389	18
Nov-08	600	395	435	4,927	110,143	54,277	20
Dec-08	700	400	630	15,744	391,167	234,197	19
Jan-09	740	560	580	8,143	156,226	103,301	19
Feb-09	620	480	550	11,918	250,350	138,422	20
Mar-09	600	490	560	9,643	241,286	133,173	20
Apr-09	740	560	700	17,415	506,350	327,999	20
May-09	1,040	680	1,000	14,030	519,804	449,559	20
Jun-09	1,220	920	1,100	17,248	458,258	497,435	22
Jul-09	1,460	1,090	1,450	12,007	343,963	436,535	21
Aug-09	1,450	1,240	1,260	11,220	239,203	319,518	20
Sep-09	1,380	1,220	1,330	14,583	450,696	597,588	18
Oct-09	1,720	1,310	1,620	25,597	630,940	975,449	22
Nov-09	1,890	1,480	1,500	15,119	271,515	436,809	20
Dec-09	1,580	1,440	1,550	8,003	151,603	227,196	19
Jan-10	1,790	1,540	1,630	15,593	389,647	609,370	20
Feb-10	1,810	1,530	1,770	10,657	217,717	370,186	19
Mar-10	2,225	1,760	2,075	10,701	270,949	541,694	22
Apr-10	2,525	2,050	2,350	8,974	213,152	474,532	21
May-10	2,400	1,930	2,100	11,182	283,624	599,449	19
Jun-10	2,325	2,000	2,175	8,824	211,123	457,375	22
Jul-10	2,450	2,125	2,375	10,683	235,021	544,537	22
Aug-10	2,425	2,206	2,300	10,306	198,359	454,353	21
Sep-10	2,475	2,225	2,425	10,173	225,254	534,095	17
Oct-10	2,525	2,300	2,325	7,236	117,405	282,665	21
Nov-10	2,575	2,200	2,300	15,390	312,314	746,336	21
Dec-10	2,450	2,175	2,250	9,968	185,067	429,733	20
Jan-11	2,325	1,870	1,970	15,630	247,792	518,699	21
Feb-11	2,025	1,800	1,830	12,717	163,194	310,336	18
Mar-11	2,050	1,830	2,025	16,042	236,716	455,389	23
Apr-11	2,300	1,960	2,250	11,535	227,697	481,189	20
May-11	2,275	2,000	2,250	8,566	138,380	298,185	21
Jun-11	2,300	2,050	2,200	4,238	71,527	156,062	20
Jul-11	2,275	2,050	2,075	6,118	120,625	258,061	21

Holcim Indonesia Tbk. [S]

SMCB

Financial Data and Ratios

Public Accountant : Purwanto, Suherman & Surja (Member of Ernst & Young Global Limited)

Book End : December

BALANCE SHEET	Dec-2007	Dec-2008	Dec-2009	Dec-2010	Jun-2011
(Million Rp except Par Value)					
Cash & Cash Equivalents	681,794	852,862	380,248	1,070,427	1,268,148
Receivable	403,779	579,510	663,691	643,190	685,229
Inventories	203,316	386,624	362,132	499,926	508,964
Current Assets	1,460,971	1,824,756	1,476,338	2,253,237	2,500,051
Fixed Assets	5,671,804	5,598,217	5,480,935	7,893,251	7,819,474
Other Assets	48,034	119,091	302,710	266,330	268,051
Total Assets	7,208,250	7,674,980	7,265,363	10,437,240	10,589,078
Growth (%)		6.47%	-5.34%	43.60%	1.65%
Current Liabilities	1,098,383	1,143,468	1,162,542	1,355,830	1,506,894
Long Term Liabilities	3,852,510	3,963,598	2,786,641	2,255,416	1,945,750
Total Liabilities	4,950,893	5,137,054	3,949,183	3,611,246	3,512,644
Growth (%)		3.78%	-23.12%	-8.56%	-2.73%
Minority Interest	-	-	1,293	3,395	-
Authorized Capital	15,325,800	15,325,800	15,325,800	15,325,800	15,325,800
Paid up Capital	3,831,450	3,831,450	3,831,450	3,831,450	3,831,450
Paid up Capital (Shares)	7,663	7,663	7,663	7,663	7,663
Par Value	500	500	500	500	500
Retained Earnings	-7,565,000	-5,184,046	-4,288,285	505,145	785,768
Total Equity	2,257,357	2,537,926	3,314,890	6,822,608	7,096,434
Growth (%)		12.43%	30.61%	105.82%	4.01%

INCOME STATEMENTS	Dec-2007	Dec-2008	Dec-2009	Dec-2010	Jun-2011
Total Revenues	3,754,906	4,803,377	5,943,681	5,900,589	3,539,876
Growth (%)		27.92%	23.74%	0.26%	-40.32%
Expenses	2,492,805	2,933,054	3,694,149	3,711,232	2,294,091
Gross Profit	1,262,101	1,870,323	2,249,732	2,249,357	1,245,785
Operating Expenses	741,638	884,120	851,536	916,011	520,565
Operating Profit	520,463	986,203	1,398,196	1,333,346	725,220
Growth (%)		89.49%	41.73%	-4.64%	-45.34%
Other Income (Expenses)	-333,961	-682,735	-101,218	-185,388	-63,884
Income before Tax	186,502	303,468	1,296,978	1,147,957	661,336
Tax	17,092	21,248	384,673	317,576	204,316
Minority Interest	-	-	168	-1,860	-
Net Income	169,410	282,220	895,751	829,422	457,020
Growth (%)		66.59%	217.39%	-7.52%	-45.34%

RATIOS	Dec-2007	Dec-2008	Dec-2009	Dec-2010	Jun-2011
Current Ratio (%)	133.01	166.33	126.09	186.19	159.55
Dividend (Rp)	-	-	-	23.00	23.00
EPS (Rp)	22.11	36.83	116.89	109.11	59.64
BV (Rp)	294.58	331.20	432.50	890.34	926.06
DAR (X)	0.69	0.67	0.54	0.35	0.33
DER(X)	2.19	2.02	1.19	0.53	0.49
ROA (%)	2.59	3.95	17.85	11.00	5.23
ROE (%)	8.26	11.96	39.13	16.83	9.32
GPM (%)	33.61	38.94	37.65	37.74	35.19
OPM (%)	13.86	20.53	23.52	22.37	20.49
NPM (%)	4.51	5.68	15.07	13.90	12.91
Payout Ratio (%)	-	-	-	21.27	38.56
Yield (%)	-	-	-	1.02	1.11



Lampiran 17

**PENENTUAN JUMLAH SAMPEL DARI POPULASI TERTENTU DENGAN
TARAF KESALAHAN 1%, 5%, DAN 10%**

N	s			N	s			N	s		
	1%	5%	10%		1%	5%	10%		1%	5%	10%
10	10	10	10	200	187	188	130	2000	537	319	247
15	15	14	14	290	202	158	140	3000	543	312	248
20	19	19	19	300	207	161	143	3500	558	317	251
25	24	23	23	320	216	167	147	4000	569	320	254
30	29	28	27	340	225	172	151	4500	578	323	255
35	33	32	31	360	234	177	155	5000	586	326	257
40	38	36	35	380	242	182	158	6000	598	329	259
45	42	40	39	400	250	186	162	7000	606	332	261
50	47	44	42	420	257	191	165	8000	613	334	263
55	51	48	46	440	265	195	168	9000	618	335	263
60	55	51	49	460	272	198	171	10000	622	336	263
65	59	55	53	480	279	202	173	15000	635	340	266
70	63	58	56	500	285	205	176	20000	642	342	267
75	67	62	59	550	301	213	182	30000	649	344	268
80	71	65	62	600	315	221	187	40000	663	345	269
85	75	68	65	650	329	227	191	50000	655	346	269
90	79	72	68	700	341	233	195	75000	658	346	270
95	83	75	71	750	352	238	199	100000	659	347	270
100	87	78	73	800	363	243	202	150000	661	347	270
110	94	84	78	850	373	247	205	200000	661	347	270
120	102	89	83	900	382	251	208	250000	662	348	270
130	109	95	88	950	391	255	211	300000	662	348	270
140	116	100	92	1000	399	258	213	350000	662	348	270
150	122	105	97	1100	414	265	217	400000	662	348	270
160	129	110	101	1200	427	270	221	450000	663	348	270
170	135	114	105	1300	440	275	224	500000	663	348	270
180	142	119	108	1400	450	279	227	550000	663	348	270
190	148	123	112	1500	460	283	229	600000	663	348	270
200	154	127	115	1600	469	286	232	650000	663	348	270
210	160	131	118	1700	477	289	234	700000	663	348	270
220	165	135	122	1800	485	292	235	750000	663	348	270
230	171	139	125	1900	492	294	237	800000	663	348	271
240	176	142	127	2000	498	297	238	850000	663	348	271
250	182	146	130	2200	510	301	241	900000	663	348	271
260	187	149	133	2400	520	304	243	950000	663	348	271
270	192	152	135	2600	529	307	245	1000000	663	348	271
								∞	664	349	272

Lampiran 18

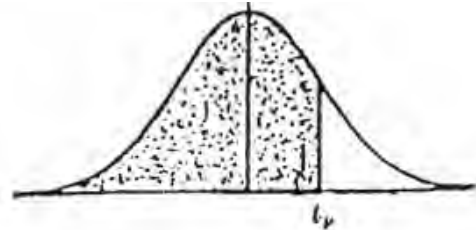
DAFTAR XIX(11)
NILAI KRITIS L UNTUK UJI LILLIEFORS

Ukuran Sampel	Tingkat Nyata (α)				
	0,01	0,05	0,10	0,15	0,20
n = 4	0,417	0,381	0,352	0,319	0,300
5	0,405	0,337	0,315	0,299	0,285
6	0,364	0,319	0,294	0,277	0,265
7	0,348	0,300	0,276	0,258	0,247
8	0,331	0,285	0,261	0,244	0,233
9	0,311	0,271	0,249	0,233	0,223
10	0,294	0,258	0,239	0,224	0,215
11	0,284	0,249	0,230	0,217	0,206
12	0,275	0,242	0,223	0,212	0,199
13	0,268	0,234	0,214	0,202	0,190
14	0,261	0,227	0,207	0,194	0,183
15	0,257	0,220	0,201	0,187	0,177
16	0,250	0,213	0,195	0,182	0,173
17	0,245	0,206	0,189	0,177	0,169
18	0,239	0,200	0,184	0,173	0,166
19	0,235	0,195	0,179	0,169	0,163
20	0,231	0,190	0,174	0,166	0,160
25	0,200	0,173	0,158	0,147	0,142
30	0,187	0,161	0,144	0,136	0,131
n > 30	<u>1,031</u>	<u>0,886</u>	<u>0,805</u>	<u>0,768</u>	<u>0,736</u>
	\sqrt{n}	\sqrt{n}	\sqrt{n}	\sqrt{n}	\sqrt{n}

Lampiran 20

DAFTAR G

Nilai Perzentil
Untuk Distribusi t
 $V = dk$
(Bilangan Dalam Badan Daftar
Menyatakan t_p)

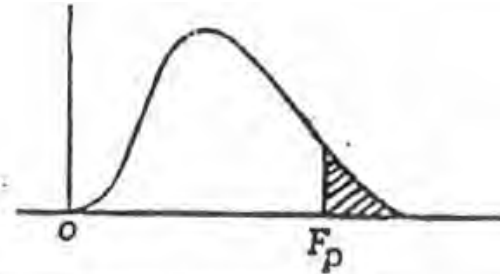


V	$t_{0.995}$	$t_{0.99}$	$t_{0.975}$	$t_{0.95}$	$t_{0.90}$	$t_{0.80}$	$t_{0.75}$	$t_{0.70}$	$t_{0.60}$	$t_{0.55}$
1	63,66	31,82	12,71	6,31	3,08	1,376	1,000	0,727	0,525	0,158
2	9,92	6,96	4,30	2,92	1,89	1,061	0,816	0,617	0,449	0,142
3	5,84	4,64	3,18	2,35	1,64	0,978	0,765	0,581	0,427	0,137
4	4,60	3,75	2,78	2,13	1,53	0,911	0,711	0,569	0,411	0,131
5	4,03	3,36	2,57	2,02	1,48	0,820	0,727	0,559	0,407	0,132
6	3,71	3,14	2,45	1,94	1,44	0,806	0,714	0,553	0,405	0,131
7	3,50	3,00	2,36	1,90	1,42	0,796	0,711	0,549	0,403	0,130
8	3,36	2,90	2,31	1,86	1,40	0,789	0,706	0,546	0,402	0,130
9	3,25	2,82	2,26	1,83	1,38	0,783	0,701	0,543	0,401	0,129
10	3,17	2,76	2,23	1,81	1,37	0,779	0,700	0,542	0,400	0,129
11	3,11	2,72	2,20	1,80	1,36	0,776	0,697	0,540	0,400	0,129
12	3,06	2,68	2,18	1,78	1,36	0,773	0,695	0,539	0,400	0,128
13	3,01	2,66	2,16	1,77	1,35	0,770	0,694	0,538	0,400	0,128
14	2,98	2,62	2,14	1,76	1,34	0,768	0,692	0,537	0,400	0,128
15	2,95	2,60	2,13	1,75	1,34	0,766	0,691	0,536	0,400	0,128
16	2,92	2,58	2,12	1,75	1,34	0,765	0,690	0,535	0,400	0,128
17	2,90	2,57	2,11	1,74	1,33	0,763	0,689	0,534	0,400	0,128
18	2,88	2,55	2,10	1,73	1,33	0,762	0,688	0,534	0,400	0,127
19	2,86	2,54	2,09	1,73	1,33	0,761	0,688	0,533	0,400	0,127
20	2,84	2,53	2,09	1,72	1,32	0,760	0,687	0,533	0,400	0,127
21	2,83	2,52	2,08	1,72	1,32	0,759	0,686	0,532	0,400	0,127
22	2,82	2,51	2,07	1,72	1,32	0,758	0,686	0,532	0,400	0,127
23	2,81	2,50	2,07	1,71	1,32	0,758	0,685	0,532	0,400	0,127
24	2,80	2,49	2,06	1,71	1,32	0,757	0,685	0,531	0,400	0,127
25	2,79	2,48	2,06	1,71	1,32	0,756	0,684	0,531	0,400	0,127
26	2,78	2,48	2,06	1,71	1,32	0,756	0,684	0,531	0,400	0,127
27	2,77	2,47	2,05	1,70	1,31	0,755	0,684	0,531	0,400	0,127
28	2,76	2,47	2,05	1,70	1,31	0,755	0,683	0,530	0,400	0,127
29	2,76	2,46	2,04	1,70	1,31	0,754	0,683	0,530	0,400	0,127
30	2,75	2,46	2,04	1,70	1,31	0,754	0,683	0,530	0,400	0,127
40	2,70	2,42	2,02	1,68	1,30	0,751	0,681	0,529	0,400	0,126
60	2,66	2,39	2,00	1,67	1,30	0,748	0,679	0,527	0,400	0,126
120	2,62	2,36	1,98	1,66	1,29	0,745	0,677	0,526	0,400	0,126
∞	2,58	2,33	1,96	1,64	1,28	0,742	0,674	0,524	0,400	0,126

Lampiran 21

DAFTAR 1

Nilai Persenti
Untuk Distribusi F
(Bilangan Dalam Badan Daftar
Menyatakan F_p ; Baris Atas Untuk
 $p = 0,05$ dan Baris Bawah Untuk $p = 0,01$)



$V_2 =$ dk penyebut	$V_1 =$ dk pembilang																							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	14	16	20	24	30	40	50	75	100	200	500	∞
1	161 4052	200 4999	216 5403	226 5628	230 5764	234 5859	237 5928	239 5981	241 6022	242 6056	243 6082	244 6108	245 6142	246 6169	248 6208	249 6234	250 6258	251 6286	252 6302	253 6323	254 6334	254 6352	254 6361	254 6366
2	18,51 98,49	19,00 99,01	19,16 99,17	19,28 99,25	19,30 99,30	19,33 99,33	19,36 99,34	19,37 99,36	19,38 99,38	19,39 99,40	19,40 99,41	19,41 99,42	19,42 99,43	19,43 99,44	19,44 99,45	19,45 99,46	19,46 99,47	19,47 99,48	19,47 99,48	19,48 99,49	19,49 99,49	19,49 99,49	19,50 99,50	19,50 99,50
3	10,13 34,12	9,55 30,81	9,28 29,46	9,12 28,71	9,01 28,24	8,94 27,91	8,88 27,67	8,84 27,49	8,81 27,34	8,78 27,23	8,76 27,13	8,74 27,05	8,71 26,92	8,69 26,83	8,66 26,69	8,64 26,60	8,62 26,50	8,60 26,41	8,58 26,30	8,57 26,27	8,56 26,23	8,54 26,18	8,54 26,14	8,53 26,12
4	7,71 21,20	6,94 18,00	6,59 16,69	6,39 15,98	6,26 15,62	6,16 15,21	6,09 14,98	6,04 14,80	6,00 14,66	5,96 14,54	5,93 14,45	5,91 14,37	5,87 14,24	5,84 14,15	5,80 14,02	5,77 13,93	5,74 13,83	5,71 13,74	5,70 13,69	5,68 13,61	5,66 13,57	5,65 13,52	5,64 13,48	5,63 13,46
5	6,61 16,26	5,79 13,27	5,41 12,06	5,19 11,39	5,05 10,97	4,95 10,67	4,88 10,45	4,82 10,27	4,78 10,15	4,74 10,05	4,70 9,96	4,68 9,89	4,64 9,77	4,60 9,68	4,56 9,55	4,53 9,47	4,50 9,38	4,48 9,29	4,44 9,24	4,42 9,17	4,40 9,13	4,38 9,07	4,37 9,04	4,36 9,02
6	5,99 13,74	5,14 10,92	4,76 9,78	4,53 9,15	4,39 8,75	4,28 8,47	4,21 8,26	4,15 8,10	4,10 7,98	4,06 7,87	4,03 7,79	4,00 7,72	3,96 7,60	3,92 7,52	3,87 7,39	3,84 7,31	3,81 7,23	3,77 7,14	3,75 7,09	3,72 7,02	3,71 6,99	3,69 6,94	3,68 6,90	3,67 6,88
7	5,59 12,25	4,74 9,55	4,35 8,43	4,12 7,85	3,97 7,46	3,87 7,19	3,79 7,00	3,73 6,81	3,68 6,71	3,63 6,62	3,60 6,54	3,57 6,47	3,52 6,35	3,49 6,27	3,44 6,15	3,41 6,07	3,38 5,98	3,34 5,90	3,32 5,85	3,29 5,78	3,28 5,75	3,25 5,70	3,24 5,67	3,23 5,65
8	5,32 11,26	4,46 8,65	4,07 7,59	3,84 7,01	3,69 6,63	3,58 6,37	3,50 6,19	3,44 6,03	3,39 5,91	3,34 5,82	3,31 5,74	3,28 5,67	3,23 5,56	3,20 5,48	3,15 5,36	3,12 5,28	3,08 5,20	3,05 5,11	3,03 5,06	3,00 5,00	2,98 4,96	2,96 4,91	2,94 4,88	2,93 4,86
9	5,12 10,56	4,26 8,02	3,86 6,99	3,63 6,42	3,48 6,06	3,37 5,80	3,29 5,62	3,23 5,47	3,18 5,35	3,13 5,26	3,10 5,18	3,07 5,11	3,02 5,00	2,98 4,92	2,93 4,80	2,90 4,73	2,84 4,61	2,82 4,55	2,80 4,51	2,77 4,45	2,76 4,41	2,73 4,36	2,72 4,33	2,71 4,31

DAFTAR I (lanjutan)

V_y = dk penyebut	V_x = dk pembilang																							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	14	16	20	21	30	40	50	75	100	200	500	∞
10	4,96 10,04	4,10 7,56	3,71 6,55	3,48 5,99	3,33 5,64	3,22 5,39	3,14 5,21	3,07 5,06	3,02 4,96	2,97 4,85	2,94 4,78	2,91 4,71	2,86 4,60	2,82 4,52	2,77 4,41	2,74 4,33	2,70 4,25	2,67 4,17	2,64 4,12	2,61 4,05	2,59 4,01	2,56 3,96	2,55 3,93	2,54 3,91
11	4,84 9,65	3,98 7,20	3,59 6,22	3,36 5,67	3,20 5,32	3,09 5,07	3,01 4,88	2,95 4,74	2,90 4,63	2,86 4,54	2,82 4,46	2,79 4,40	2,74 4,29	2,70 4,21	2,65 4,10	2,61 4,02	2,57 3,94	2,53 3,86	2,50 3,80	2,47 3,74	2,45 3,70	2,42 3,66	2,41 3,62	2,40 3,60
12	4,75 9,33	3,88 6,93	3,49 5,95	3,26 5,41	3,11 5,06	3,00 4,82	2,92 4,65	2,85 4,50	2,80 4,39	2,76 4,30	2,72 4,22	2,69 4,16	2,64 4,05	2,60 3,98	2,54 3,86	2,50 3,78	2,46 3,70	2,42 3,61	2,40 3,56	2,36 3,49	2,35 3,46	2,32 3,41	2,31 3,38	2,30 3,36
13	4,67 9,07	3,80 6,70	3,41 5,74	3,18 5,20	3,02 4,86	2,92 4,62	2,84 4,44	2,77 4,30	2,72 4,19	2,67 4,10	2,63 4,02	2,60 3,96	2,55 3,85	2,51 3,78	2,46 3,67	2,42 3,59	2,38 3,51	2,34 3,42	2,32 3,37	2,28 3,30	2,26 3,27	2,24 3,21	2,22 3,18	2,21 3,16
14	4,60 8,86	3,74 6,51	3,34 5,56	3,11 5,03	2,96 4,69	2,85 4,46	2,77 4,28	2,70 4,14	2,65 4,03	2,60 3,94	2,56 3,86	2,53 3,80	2,48 3,70	2,44 3,62	2,39 3,51	2,35 3,43	2,31 3,34	2,27 3,26	2,24 3,21	2,21 3,14	2,19 3,11	2,16 3,06	2,14 3,02	2,13 3,00
15	4,54 8,68	3,68 6,36	3,29 5,42	3,06 4,89	2,90 4,56	2,79 4,32	2,70 4,14	2,64 4,00	2,59 3,89	2,55 3,80	2,51 3,73	2,48 3,67	2,43 3,56	2,39 3,48	2,33 3,36	2,29 3,29	2,25 3,20	2,21 3,12	2,18 3,07	2,15 3,00	2,12 2,97	2,10 2,92	2,08 2,89	2,07 2,87
16	4,49 8,53	3,60 6,23	3,24 5,29	3,01 4,77	2,85 4,44	2,74 4,20	2,66 4,02	2,59 3,89	2,54 3,78	2,49 3,69	2,45 3,61	2,42 3,55	2,37 3,45	2,33 3,37	2,28 3,28	2,24 3,18	2,20 3,10	2,16 3,01	2,13 2,96	2,09 2,89	2,07 2,86	2,04 2,80	2,02 2,77	2,01 2,76
17	4,45 8,40	3,59 6,11	3,20 5,18	2,96 4,67	2,81 4,34	2,70 4,10	2,62 3,93	2,55 3,79	2,50 3,68	2,45 3,59	2,41 3,52	2,38 3,45	2,33 3,35	2,29 3,27	2,23 3,16	2,19 3,08	2,15 3,00	2,11 2,92	2,08 2,86	2,04 2,78	2,02 2,76	1,99 2,70	1,97 2,67	1,96 2,65
18	4,41 8,28	3,55 6,01	3,16 5,09	2,93 4,58	2,77 4,25	2,66 4,01	2,58 3,85	2,51 3,71	2,46 3,60	2,41 3,51	2,37 3,44	2,34 3,37	2,29 3,27	2,25 3,19	2,19 3,07	2,15 3,00	2,11 2,91	2,07 2,83	2,04 2,78	2,00 2,71	1,98 2,68	1,95 2,62	1,93 2,59	1,92 2,57
19	4,38 8,18	3,52 5,93	3,13 5,01	2,90 4,50	2,74 4,17	2,63 3,94	2,55 3,77	2,48 3,63	2,43 3,52	2,38 3,43	2,34 3,36	2,31 3,30	2,26 3,19	2,21 3,12	2,15 3,00	2,11 2,92	2,07 2,84	2,02 2,76	2,00 2,70	1,96 2,63	1,94 2,60	1,91 2,54	1,90 2,51	1,88 2,49
20	4,35 8,10	3,49 5,85	3,10 4,94	2,87 4,43	2,71 4,10	2,60 3,87	2,52 3,71	2,45 3,56	2,40 3,45	2,35 3,37	2,31 3,30	2,26 3,23	2,23 3,13	2,18 3,05	2,12 2,94	2,08 2,86	2,01 2,77	1,97 2,69	1,93 2,63	1,92 2,56	1,90 2,53	1,87 2,47	1,85 2,44	1,84 2,42
21	4,32 8,02	3,47 5,78	3,07 4,87	2,84 4,37	2,68 4,04	2,57 3,81	2,49 3,65	2,42 3,51	2,37 3,40	2,32 3,31	2,28 3,24	2,25 3,17	2,20 3,07	2,15 2,99	2,09 2,88	2,05 2,80	2,00 2,72	1,96 2,63	1,93 2,58	1,91 2,53	1,87 2,46	1,84 2,42	1,82 2,37	1,81 2,35
22	4,30 7,94	3,44 5,72	3,05 4,82	2,82 4,31	2,66 3,99	2,55 3,76	2,47 3,59	2,40 3,45	2,35 3,35	2,30 3,26	2,26 3,18	2,23 3,12	2,18 3,02	2,13 2,94	2,07 2,83	2,03 2,75	1,98 2,67	1,93 2,58	1,91 2,53	1,87 2,46	1,84 2,42	1,81 2,37	1,80 2,33	1,78 2,31
23	4,28 7,88	3,42 5,66	3,03 4,76	2,80 4,26	2,64 3,94	2,53 3,71	2,45 3,54	2,38 3,41	2,32 3,30	2,28 3,21	2,24 3,14	2,20 3,07	2,14 2,97	2,10 2,89	2,04 2,78	2,00 2,70	1,96 2,62	1,91 2,53	1,88 2,48	1,84 2,41	1,82 2,37	1,79 2,32	1,77 2,28	1,76 2,26

DAFTAR I (lanjutan)

$V_2 = \text{dk}$ prosebel	$V_1 = \text{dk pembilang}$																							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	14	16	20	24	30	40	50	75	100	200	500	∞
24	4,26 7,82	3,40 8,61	3,01 4,72	2,78 4,22	2,62 3,90	2,51 3,67	2,43 3,50	2,38 3,36	2,30 3,25	2,26 3,17	2,22 3,00	2,18 2,93	2,13 2,83	2,09 2,86	2,02 2,74	1,98 2,66	1,94 2,66	1,89 2,49	1,86 2,44	1,82 2,38	1,80 2,33	1,76 2,27	1,74 2,23	1,73 2,21
25	4,24 7,77	3,38 8,57	2,99 4,68	2,76 4,18	2,60 3,86	2,49 3,63	2,41 3,48	2,34 3,32	2,28 3,21	2,24 3,13	2,20 3,06	2,16 2,99	2,11 2,89	2,06 2,81	2,00 2,70	1,96 2,62	1,92 2,54	1,87 2,46	1,84 2,40	1,80 2,32	1,77 2,29	1,74 2,23	1,72 2,19	1,71 2,17
26	4,22 7,72	3,37 8,53	2,89 4,64	2,74 4,14	2,59 3,82	2,47 3,69	2,39 3,42	2,32 3,29	2,27 3,17	2,22 3,09	2,18 3,02	2,15 2,96	2,10 2,86	2,05 2,77	1,99 2,66	1,95 2,58	1,90 2,50	1,85 2,41	1,82 2,36	1,78 2,28	1,76 2,25	1,72 2,19	1,70 2,15	1,69 2,13
27	4,21 7,68	3,35 8,49	2,88 4,60	2,73 4,11	2,57 3,79	2,46 3,66	2,37 3,33	2,30 3,26	2,25 3,14	2,20 3,06	2,16 2,98	2,13 2,93	2,08 2,83	2,03 2,74	1,97 2,63	1,93 2,55	1,88 2,47	1,84 2,38	1,80 2,33	1,76 2,25	1,74 2,21	1,71 2,16	1,68 2,12	1,67 2,10
28	4,20 7,64	3,34 8,45	2,88 4,57	2,71 4,07	2,56 3,76	2,44 3,63	2,36 3,36	2,29 3,23	2,24 3,11	2,19 3,03	2,15 2,95	2,12 2,90	2,08 2,80	2,02 2,71	1,96 2,60	1,91 2,52	1,87 2,44	1,81 2,35	1,78 2,30	1,74 2,23	1,72 2,18	1,69 2,13	1,67 2,09	1,66 2,08
29	4,18 7,60	3,33 8,42	2,83 4,54	2,70 4,04	2,54 3,73	2,43 3,60	2,35 3,33	2,28 3,20	2,22 3,08	2,18 3,00	2,14 2,92	2,10 2,87	2,05 2,77	2,00 2,68	1,94 2,57	1,90 2,49	1,85 2,41	1,80 2,32	1,77 2,27	1,73 2,19	1,71 2,15	1,68 2,10	1,66 2,06	1,64 2,03
30	4,17 7,56	3,32 8,39	2,82 4,51	2,69 4,02	2,53 3,70	2,42 3,47	2,34 3,30	2,27 3,17	2,21 3,06	2,16 2,98	2,12 2,90	2,09 2,84	2,04 2,74	1,99 2,66	1,93 2,55	1,89 2,47	1,84 2,38	1,79 2,29	1,75 2,25	1,72 2,16	1,69 2,13	1,66 2,07	1,64 2,03	1,62 2,01
32	4,15 7,50	3,30 8,34	2,80 4,46	2,67 3,97	2,51 3,66	2,40 3,42	2,32 3,25	2,25 3,12	2,19 3,01	2,14 2,94	2,10 2,86	2,07 2,80	2,02 2,70	1,97 2,62	1,91 2,51	1,86 2,42	1,82 2,34	1,76 2,25	1,74 2,20	1,69 2,12	1,67 2,08	1,64 2,02	1,61 1,98	1,59 1,96
34	4,13 7,44	3,28 8,29	2,88 4,42	2,65 3,93	2,49 3,61	2,38 3,38	2,30 3,21	2,23 3,08	2,17 2,97	2,13 2,89	2,08 2,82	2,05 2,76	2,00 2,66	1,95 2,58	1,89 2,47	1,84 2,38	1,80 2,30	1,74 2,21	1,71 2,18	1,67 2,08	1,64 2,04	1,61 1,98	1,59 1,94	1,57 1,91
36	4,11 7,39	3,26 8,25	2,80 4,38	2,63 3,89	2,48 3,58	2,36 3,25	2,28 3,18	2,21 3,04	2,15 2,94	2,10 2,86	2,06 2,78	2,03 2,72	1,98 2,62	1,93 2,54	1,87 2,43	1,82 2,35	1,78 2,26	1,72 2,17	1,69 2,12	1,65 2,04	1,62 2,00	1,59 1,94	1,56 1,90	1,55 1,87
38	4,10 7,35	3,25 8,21	2,85 4,34	2,62 3,86	2,46 3,54	2,35 3,22	2,26 3,15	2,19 3,02	2,14 2,91	2,09 2,82	2,05 2,75	2,02 2,69	1,96 2,59	1,92 2,51	1,85 2,40	1,80 2,32	1,76 2,22	1,71 2,14	1,67 2,08	1,63 2,00	1,60 1,97	1,57 1,90	1,54 1,86	1,53 1,84
40	4,08 7,31	3,23 8,18	2,84 4,31	2,61 3,83	2,45 3,51	2,34 3,29	2,25 3,12	2,18 2,99	2,12 2,88	2,07 2,80	2,04 2,73	2,00 2,66	1,95 2,56	1,90 2,49	1,84 2,37	1,79 2,29	1,74 2,20	1,69 2,11	1,66 2,05	1,61 1,97	1,59 1,94	1,55 1,88	1,53 1,84	1,51 1,81
42	4,07 7,27	3,22 8,15	2,83 4,29	2,59 3,80	2,44 3,49	2,32 3,26	2,24 3,10	2,17 2,96	2,11 2,80	2,06 2,77	2,02 2,70	1,99 2,64	1,94 2,54	1,89 2,46	1,82 2,35	1,78 2,26	1,73 2,17	1,68 2,08	1,64 2,02	1,60 1,94	1,57 1,91	1,54 1,85	1,51 1,80	1,49 1,78
44	4,06 7,24	3,21 8,12	2,82 4,26	2,58 3,78	2,43 3,46	2,31 3,24	2,23 3,07	2,16 2,94	2,10 2,84	2,05 2,75	2,01 2,68	1,98 2,62	1,92 2,52	1,88 2,44	1,81 2,32	1,76 2,24	1,72 2,15	1,66 2,06	1,63 2,00	1,58 1,92	1,56 1,88	1,52 1,82	1,50 1,78	1,48 1,75
46	4,05 7,21	3,20 8,10	2,81 4,24	2,57 3,76	2,42 3,44	2,30 3,22	2,22 3,05	2,14 2,92	2,08 2,82	2,04 2,73	2,00 2,66	1,97 2,60	1,91 2,50	1,87 2,42	1,80 2,30	1,75 2,22	1,71 2,13	1,65 2,04	1,62 1,98	1,57 1,90	1,54 1,86	1,51 1,80	1,48 1,76	1,46 1,72
48	4,04 7,19	3,19 8,08	2,80 4,22	2,56 3,74	2,41 3,42	2,30 3,20	2,21 3,04	2,14 2,90	2,08 2,80	2,03 2,71	1,99 2,64	1,96 2,58	1,90 2,48	1,86 2,40	1,79 2,26	1,74 2,20	1,70 2,11	1,64 2,02	1,61 1,96	1,56 1,85	1,53 1,84	1,50 1,78	1,47 1,73	1,45 1,70

Lampiran 22

Tabel Interpretasi Angka Indeks Korelasi dan Product Moment

Besar r Product Moment	Interprestasi
0,000 – 0,199	Sangat Rendah
0,200 – 0,399	Rendah
0,400 – 0,599	Sedang / Cukup
0,600 – 0,799	Tinggi
0,800 – 1,000	Sangat Tinggi

Lampiran 22

Tabel Nilai-nilai r Product Moment dari Pearson

N	Taraf Signifikan		N	Taraf Signifikan		N	Taraf Signifikan	
	5%	1%		5%	1%		5%	1%
3	0.997	0.999	26	0.388	0.496	55	0.266	0.345
4	0.950	0.990	27	0.381	0.487	60	0.254	0.330
5	0.878	0.959	28	0.374	0.478	65	0.244	0.317
6	0.811	0.917	29	0.367	0.470	70	0.235	0.306
7	0.754	0.874	30	0.361	0.463	75	0.227	0.298
8	0.707	0.834	31	0.355	0.456	80	0.220	0.288
9	0.666	0.798	32	0.349	0.449	85	0.213	0.278
10	0.632	0.765	33	0.344	0.442	90	0.207	0.270
11	0.602	0.735	34	0.339	0.436	95	0.202	0.263
12	0.576	0.708	35	0.334	0.430	100	0.194	0.256
13	0.553	0.684	36	0.329	0.424	125	0.176	0.230
14	0.532	0.661	37	0.325	0.418	150	0.159	0.210
15	0.514	0.641	38	0.320	0.413	175	0.148	0.194
16	0.497	0.623	39	0.316	0.408	200	0.138	0.181
17	0.482	0.606	40	0.312	0.403	300	0.113	0.148
18	0.463	0.590	41	0.308	0.398	400	0.098	0.128
19	0.456	0.575	42	0.304	0.393	500	0.088	0.115
20	0.444	0.561	43	0.301	0.389	600	0.080	0.105
21	0.433	0.549	44	0.297	0.384	700	0.074	0.097
22	0.423	0.537	45	0.294	0.380	800	0.070	0.091
23	0.413	0.526	46	0.291	0.376	900	0.065	0.086
24	0.404	0.515	47	0.288	0.372	1000	0.062	0.081
25	0.396	0.505	48	0.284	0.368			
			49	0.281	0.364			
			50	0.279	0.361			

DAFTAR RIWAYAT HIDUP



Nama Lengkap SUGIYARTI, Nama panggilan GATI. Dilahirkan di Karang Anyar (Solo), pada tanggal 02 Desember 1988. Merupakan anak pertama dari dua bersaudara dari pasangan Giyatno dan Sadiyem. Beragama Islam. Saat ini beralamat di Jl. Al Falah 2 Rt. 002 Rw. 08

No. 74 Kelurahan Sukabumi Selatan Kecamatan Kebon Jeruk Jakarta Barat 11560.

Jenjang pendidikan yang pernah ditempuh adalah sebagai siswi SD Negeri Sukabumi Selatan 08 Pagi, Jakarta Barat. Kemudian melanjutkan studi sebagai siswi SMP Negeri 271 Jakarta. Setelah itu, melanjutkan di SMK Negeri 13 Jakarta, Jurusan Akuntansi. Selanjutnya meneruskan pendidikan sebagai mahasiswa Universitas Negeri Jakarta, Program Studi Pendidikan Ekonomi, Konsentrasi Pendidikan Akuntansi, Jurusan Ekonomi dan Administrasi, Fakultas Ekonomi angkatan 2007.

Selama Perkuliahan peneliti juga pernah aktif mengikuti organisasi kemahasiswaan diantaranya adalah sebagai Staff Divisi Sosial Kemahasiswaan pada Himpunan Mahasiswa Jurusan Ekonomi dan Administrasi (HMJ E&A), Anggota Tim Pembela Mahasiswa, Bendahara 2 pada Himpunan Mahasiswa Jurusan Ekonomi dan Administrasi (HMJ E&A), Bendahara Umum BSO Al Iqtishodi FE UNJ, Bendahara Umum Lembaga Dakwah Kampus UNJ. Selain itu, peneliti juga pernah turut serta sebagai panitia dalam beberapa acara yang dilaksanakan oleh organisasi mahasiswa Fakultas Ekonomi UNJ. Peneliti

pernah melaksanakan Program Pengalaman Lapangan (PPL) di SMK Negeri 16 Jakarta dan Praktik Kerja Lapangan (PKL) di Bagian Keuangan Rumah Sakit Medika Permata Hijau Jakarta Selatan.